

UNIVERSIDAD DE EXTREMADURA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES



TESIS DOCTORAL

**Diseño de Índices de Divulgación de la Información de
Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno
Corporativo: Un análisis en las mayores empresas de la
Península Ibérica**

Maria de Fátima Travassos Conde

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

2014

UNIVERSIDAD DE EXTREMADURA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES



TESIS DOCTORAL

**Diseño de Índices de Divulgación de la Información de
Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno
Corporativo: Un análisis en las mayores empresas de la
Península Ibérica**

Maria de Fátima Travassos Conde

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

Conformidad con la Directora:

Dra. Dolores Gallardo Vázquez

2014

AGRADECIMIENTOS

Un sincero agradecimiento y profundo reconocimiento a todas aquellas personas que desde el comienzo me mostraron su interés y contribuyeron con su conocimiento para que este trabajo fuera una realidad.

En primer lugar, quiero expresar mi agradecimiento a la profesora Dra. D^a. Dolores Gallardo Vázquez por la dedicación, empeño y disponibilidad que siempre mostró, así como por las críticas valiosas y sugerencias que siempre fueron bien recibidas con objeto de mejorar el trabajo y presentar un resultado final de interés.

También he de expresar mi gratitud a los profesores que me han acompañado a lo largo de toda la vida académica, porque sus contribuciones también fueron importantes y sembraron en mí la motivación por la investigación para, finalmente, llegar a este momento.

Por último, me gustaría agradecer a todos los amigos y familiares por toda la motivación que me aportaron, en especial en momentos difíciles en los que a veces el desánimo surgía y era necesario seguir adelante.

Por ello, gracias a todos, porque su apoyo ha sido muy valioso para lograr este importante éxito en mi vida.

A mis hijos
Miguel y Catarina

RESUMEN

La divulgación de la información sobre la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y sobre el Gobierno Corporativo (GC) se ha ampliado de forma voluntaria u obligatoria a nivel mundial, desde la década de 1990. Los principales medios de difusión son los informes de RSE o sostenibilidad y del GC, así como internet. En la Península Ibérica, así como también en otros muchos países, las grandes empresas realizan divulgación voluntaria, utilizando, en general para ello, las directrices internacionales de la *Global Reporting Initiative* (GRI). Para este estudio se utilizó como muestra el conjunto de las mayores empresas de la Península Ibérica, es decir, las que cotizan en el IBEX 35 y en el PSI 20 (total 55 empresas), durante los ejercicios 2007, 2009 y 2011, con el fin de alcanzar el objetivo general y los objetivos específicos de esta investigación.

Como **objetivo general** proponemos analizar el grado de divulgación de la RSE de las empresas citadas e identificar los factores determinantes de la divulgación en los años referidos, considerados además años de crisis económica. De acuerdo con el objetivo general, concretamos los siguientes objetivos más específicos: identificar las variables que son más significativas en la divulgación en los tres años en estudio, analizar la evolución de los niveles de divulgación entre 2007 y 2011, identificar un índice de divulgación de la RSE, identificar un índice de divulgación del GC e identificar un índice de divulgación total que incluya la RSE y el GC (IDT).

Para el análisis se partió de un conjunto de indicadores formado por 79 incluidos entre los del GRI y 15 sobre Gobierno Corporativo. En cuanto a la técnica utilizada fue el análisis de contenido con indexación binaria. En el estudio empírico comenzamos por caracterizar la muestra y calcular algunos índices de divulgación. Estos índices fueron contrastados con dieciséis variables independientes para la identificación de los factores determinantes de la divulgación.

Los resultados indicaron que cada vez más las empresas divulgan información sobre RSE y GC, aun encontrándonos en tiempo de crisis económica. En cuanto a los factores que más influyen la divulgación son la existencia de auditoría externa, la presencia de los principios de la AA 1000, del Pacto Mundial, del FTSE4 Good y del GRI. En relación a los factores

relacionados con el GC que más impacto tienen en la divulgación son la presencia en el CA de directores no ejecutivos y de directores independientes. Las variables, número de reuniones del CA, divulgación del informe de manera independiente y país al que pertenece la empresa también presentan una relación significativa con la divulgación. Mediante el análisis de la correlación entre los índices nos encontramos que existe una correlación positiva entre casi todos ellos. En el análisis multivariante se utilizó la regresión lineal múltiple que nos permitió explicar la variable dependiente IDT en función de las variables independientes. Concluimos señalando que la variable GRI es aquella que se manifiesta más significativa para la explicación del IDT.

Palabras Clave: Responsabilidad Social Empresarial, Gobierno Corporativo, Divulgación de Información Social, Índices de Divulgación, España, Portugal.

ABSTRACT

The disclosure of information regarding Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Governance (CG) has been disseminated in both voluntary and mandatory forms since the decade of 1990. The main communication channels are the CSR and sustainability reports, as well as the GC reports and the internet. In the Iberian Peninsula, similarly to several other countries, major enterprises opt for voluntary disclosure, using the international guidelines of the *Global Reporting Initiative* (GRI). For this study, a sample comprising the most relevant enterprises of Portugal and Spain was used in order to accomplish the general goals and specific objectives of this research, namely those listed in the IBEX 35 and PSI 20 during the years of 2007, 2009 and 2011 (totaling 55 enterprises).

The proposed **general goal** comprises the analysis of the CSR disclosure standards and further acknowledgement of its most determinant factors during the period studied, bearing in mind that these were years of economic crisis. According to this general goal, the following specific objectives are proposed: determine the most significant variables during the designated time span of three years, analyze the evolution of the disclosure levels between 2007 and 2011, identify an index of CSR disclosure, another index of CG disclosure and finally a global index that comprises both CSR and CG disclosure indices.

This analysis was based on a set of 79 indexes included in the GRI guidelines and 15 indexes on Corporate Governance. Regarding the employed techniques, a content analysis featuring binary indexing was used. In the empirical study, the first approach was to characterize the sample and calculate some disclosure indexes. These indexes were then compared to 16 independent variables in order to identify the most determinant factors in disclosing corporate information.

The obtained results have shown that the featured enterprises are increasingly disclosing information regarding both CSR and CG, even in times of economic crisis. The main factors that influence such disclosure are: the existence of external auditing, the presence of the AA 1000 principles, the Global Pact, the GRI and the FTSE4Good. As for the factors related to CG, the ones that have more impact are the presence of both non-executive directors and independent directors on the board of directors. The variables, defined as the number of board of directors meetings, the independent disclosure of the reports and the

country where the enterprise is established also present a significant relationship with the disclosure. When analyzing the correlation between the indexes, a positive correlation is found between almost all indexes. In the multi-variable analysis conducted, a multiple linear regression was employed allowing the dependent variable IDT to be explained in the light of the independent variables. One therefore concludes and highlights that the variable GRI is the one that is most evident for explaining the role of the IDT.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Disclosure of Social Information, Disclosure Indexes, Spain, Portugal.

LISTA DE SIGLAS

AAA – *American Accounting Association*

AA1000 – *Assurance Standard 1000*

AECA – Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas

AENOR - Asociación Española de Normalización y Certificación

AIA – *American Institute of Accountants*

APEE – Asociación Portuguesa de Ética Empresarial

BCSD – Consejo Empresarial para el Desarrollo Sostenible

BS – Balance Social

CA- Consejo de Administración

CEO – *Chief Executive Officer*

CERES – *Coalition for Environmentally Responsible Economics*

CI- Conservación Internacional

CMVM – Comisión del Mercado de Valores Mobiliarios

CNVM – Comisión Nacional del Mercado de Valores

DJSI – *Dow Jones Sustainability Index*

DRS – Divulgación de la Responsabilidad Social

ECODES - Fundación Ecología y Desarrollo

FTSE – *Financial Times Stock Exchange*

GC – Gobierno Corporativo

GRACE – Grupo de Reflexión y Apoyo a la Ciudadanía Empresarial

GRI – *Global Reporting Initiative*

IASB – *International Accounting Standard Board*

IBEX35 – Índice de la Bolsa de Madrid

IDGC – Índice de Divulgación del Gobierno Corporativo

IDRSE - Índice de Divulgación de la Responsabilidad Social Empresarial

IDT - Índice de Divulgación Total

IECGC - Informe de Evaluación del Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de la CMVM

IESE - Instituto de Estudios Superiores de la Empresa

IPCG - Instituto Portugués de *Corporate Governance*

ISE – Índice de Sostenibilidad Empresarial

ISO – *International Standards Organization*

IUCN- Unión Internacional para la Conservación
NCRF – Norma de Contabilidad e Información Financiera (Norma Contabilista de Relato Financeiro)
OCDE – Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OIT – Organización Internacional del Trabajo
ONG’s – Organizaciones No Gubernamentales
ONU – Organización de las Naciones Unidas
PAGC - Panel Asesor de la CMVM para la Evaluación de Gobierno Corporativo
PIB – Producto Interior Bruto
PSI20 – *Portuguese Stock Index*
RS – Responsabilidad Social
RSC – Responsabilidad Social Corporativa
RSE – Responsabilidad Social Empresarial
SA8000 – *Social Accountability*
SEC – *Securities and Exchange Commission*
TBL – *Triple Bottom Line*
UE - Unión Europea
WBCSD – *World Business Council for Sustainable Development*
WWF- Fondo Mundial para la Naturaleza

LISTA DE TABLAS

Tabla 1: Dimensiones del modelo organizacional de desempeño social	57
Tabla 2: Características diferenciadoras entre el modelo Clásico y el modelo Socio Económico	60
Tabla 3: Relación de trabajos de RSC en el período 2000-2012	62
Tabla 4: Algunas directrices emitidas en las últimas décadas	68
Tabla 5: Principios de la Global Reporting Initiative (2006)	72
Tabla 6: Indicadores de desempeño económico, ambiental y social	73
Tabla 7: Influencia de la existencia de un Departamento de RSC	86
Tabla 8: Aportaciones de algunos autores españoles para el desarrollo de la RSE.....	92
Tabla 9: Aportaciones de algunos autores portugueses para el desarrollo de la RSE.....	103
Tabla 10: Principios que subyacen en todo sistema de gobierno	134
Tabla 11: Conclusiones de trabajos previos sobre GC	148
Tabla 12: Cuadro comparativo de los regímenes de GC en España	158
Tabla 13: Cuadro comparativo de los regímenes de GC en Portugal	164
Tabla 14: Cuadro Comparativo de las Responsabilidades de los Administradores.....	165
Tabla 15: Principales aspectos del GC previstos en las Recomendaciones de la CMVM (1999)	166
Tabla 16: Evolución de las actualizaciones de los reglamentos, de la CMVM, con respecto al GC	168
Tabla 17: Porcentaje del cumplimiento de las recomendaciones por las empresas del PSI20	175
Tabla 18: Principales diferencias entre la norma SA8000 y la norma AA1000.....	186
Tabla 19: Variables explicativas del nivel de divulgación.....	192
Tabla 20: Variables independientes.....	213
Tabla 21: Indicadores de desempeño GRI.....	219
Tabla 22: Índices parciales de RSE.....	221
Tabla 23: Índices parciales de GC.....	223
Tabla 24: Caracterización de la muestra.....	225
Tabla 25: Caracterización de la muestra en términos sectoriales en 2007, 2009 y 2011.....	226
Tabla 26: Número de reuniones del CA en 2007, 2009 y 2011.....	230
Tabla 27: Caracterización de las empresas en relación al CA.....	228

Tabla 28: Índices Parciales de Divulgación de la Responsabilidad Social Empresarial (IDRSE).....	234
Tabla 29: Índices de Divulgación de la Responsabilidad Social Empresarial (IDRSE).....	235
Tabla 30: Índices Parciales de Divulgación del Gobierno Corporativo (IDGC).....	235
Tabla 31: Índices de Divulgación de Gobierno Corporativo (IDGC).....	236
Tabla 32: Índice de Divulgación Total (IDT).....	236
Tabla 33: Comparación del índice de divulgación económico según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman).....	237
Tabla 34: Comparación del índice de divulgación ambiental según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman).....	238
Tabla 35: Comparación del índice de divulgación social según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman).....	238
Tabla 36: Comparación del IDRSE según el año en que la información fue divulgada.....	240
Tabla 37: Comparación de los IDGC según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman).....	240
Tabla 38: Comparación de los IDT según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman).....	241
Tabla 39: Correlación de los índices de divulgación con el volumen de negocios (Correlación de Spearman y Test de Significación).....	243
Tabla 40: Relación de los índices de divulgación de RSE de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis).....	245
Tabla 41: Relación de los índices de divulgación de GC de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis).....	246
Tabla 42: Relación del Índice de Divulgación Total de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis).....	246
Tabla 43: Comparación de los IDRSE sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Test de Mann-Whitney).....	248
Tabla 44: Comparación de los índices de divulgación de GC sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Test de Mann-Whitney).....	249
Tabla 45: Comparación de IDT sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Test de Mann-Whitney).....	250
Tabla 46: Comparación de los índices de divulgación en función de si las empresas se adhieren a los principios de la SA8000 (Test de Mann-Whitney).....	251

Tabla 47: Comparación de los índices de divulgación en función de si las empresas se adhieren a los principios de la AA1000 (Test de Mann-Whitney).....	253
Tabla 48: Comparación de los índices de divulgación sobre la base de las empresas que adoptan los principios del Pacto Mundial (Test de Mann-Whitney).....	255
Tabla 49: Comparación de los índices de divulgación sobre la base de las empresas adheridas al índice FTSE4Good (Test de Mann-Whitney)	257
Tabla 50: Comparación de los índices de divulgación en función de las empresas que se adhieren a los principios del GRI (Test de Mann-Whitney).....	259
Tabla 51: Correlación de los índices de divulgación con el tamaño del CA (Correlación de Spearman y Test de significación).....	261
Tabla 52: Correlación de los índices de divulgación en relación con el porcentaje de mujeres en el CA (Correlación de Spearman y Test de significación)	263
Tabla 53: Correlación de los índices de divulgación con el porcentaje de administradores no-ejecutivos en el CA (Correlación de Spearman y Test de significación).....	264
Tabla 54: Correlación de los índices de divulgación con el porcentaje de administradores independientes del CA (Correlación de Spearman y Test de significación).....	265
Tabla 55: Comparación de los índices de divulgación debido a la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE (Test de Mann-Whitney).....	266
Tabla 56: Correlación de los índices de divulgación con el número de reuniones del CA (correlación de Spearman y Test de significación).....	268
Tabla 57: Relación de los índices de divulgación con el hecho de que se difunda la información independientemente de Informe de Cuentas (Test de Mann-Whitney).....	269
Tabla 58: Comparación de los índices de divulgación en relación con el país al que pertenecen las empresas (Test de Mann-Whitney).....	271
Tabla 59 : Correlaciones entre los índices de divulgación (2007).....	273
Tabla 60 : Correlaciones entre los índices de divulgación (2009).....	274
Tabla 61 : Correlaciones entre los índices de divulgación (2011).....	275
Tabla 62: Estudio de regresión del IDT en función de las variables que presentan relación estadísticamente significativa con este índice (2007, 2009 y 2011).....	278
Tabla 63: Hipótesis planteadas y resultados obtenidos.....	316

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Pirámide de la RSE	61
Figura 2: Modelo Teórico que sustenta la relación entre RSE y GC	190

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Porcentaje de memorias de sostenibilidad publicadas por sector de actividad	84
Gráfico 2: Porcentaje de acuerdo entre los <i>stakeholders</i>	87
Gráfico 3: Porcentaje de la contribución de las empresas al bienestar de la sociedad.....	87
Gráfico 4: Porcentaje de memorias de sostenibilidad publicadas por sector de actividad	98
Gráfico 5: Contenido de los Códigos	160
Gráfico 6: Cumplimiento de las recomendaciones por grupos y modelo corporativo, presencia en el PSI 20 y sector de actividad.....	173
Gráfico 7: Distribución sectorial de las empresas en términos de porcentaje.....	211
Gráfico 8: Distribución de las empresas por sectores, en 2011.....	226
Gráfico 9: Porcentaje de adhesión a los principios.....	227
Gráfico 10: Evolución de las comisiones existentes (en porcentaje).....	228
Gráfico 11: Distribución de las empresas por las Big4 (en porcentaje).....	229
Gráfico 12: Divulgación de la información de RSE en informes autónomos.....	230

ÍNDICE

AGRADECIMIENTOS.....	ii
RESUMEN.....	iv
ABSTRACT.....	vi
LISTA DE SIGLAS.....	viii
LISTA DE TABLAS.....	x
LISTA DE FIGURAS.....	xiii
LISTA DE GRÁFICOS.....	xiv

PARTE 1 – INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1 – INTRODUCCIÓN

1.1 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	4
1.2 OBJETIVOS DEL ESTUDIO.....	11
1.3 CONTRIBUCIONES ESPERADAS.....	14
1.4 ESTRUCTURA DE LA TESIS.....	16

PARTE 2 – ENCUADRAMIENTO TEÓRICO

CAPÍTULO 2 – TEORÍAS OBJETO DE ESTUDIO

2.1. TEORÍA DE LA AGENCIA.....	22
2.2 TEORÍA DE LA LEGITIMIDAD.....	29
2.3 TEORÍA DE LOS <i>STAKEHOLDERS</i>	36
2.4 TEORÍA INSTITUCIONAL.....	43

CAPÍTULO 3 – RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

3.1 ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL CONCEPTO DE RSE.....	52
3.2 DIRECTRICES RELACIONADAS CON LA RSE.....	67
3.2.1 Global Reporting Initiative (GRI).....	70
3.3 EL PAPEL DE LA RSE EN LA PENÍNSULA IBÉRICA.....	79
3.3.1 En España.....	79
3.3.1.1 La evidencia en términos empresariales y académicos	83
3.3.2 En Portugal.....	93
3.3.2.1 La evidencia en términos empresariales y académicos	97
3.4 DIVULGACIÓN DE LA RSE.....	105
3.4.1 Algunos de los factores que influyen en la divulgación de la RSE	105
3.4.2 Formas de divulgación de la RSE.....	108
3.4.3 Investigaciones empíricas sobre divulgación de RSE.....	111

CAPÍTULO 4 – GOBIERNO CORPORATIVO

4.1 PERSPECTIVAS TEÓRICAS.....	122
4.1.1 Las diferentes formas de gobierno.....	128
4.1.1.1 Características del Sistema Continental.....	129
4.1.1.2 Características del Sistema Anglosajón.....	131
4.1.2 Códigos de Buen Gobierno.....	135
4.2 DIVULGACIÓN DEL CONCEPTO DE GOBIERNO CORPORATIVO.....	142
4.3 GOBIERNO CORPORATIVO EN LA PENÍNSULA IBÉRICA.....	153
4.3.1 El Gobierno Corporativo en España.....	153
4.3.1.1 Evolución de la legislación.....	153
4.3.1.2 La evidencia de las prácticas de GC en las empresas españolas.....	161

4.3.2 El Gobierno Corporativo en Portugal.....	164
4.3.2.1 Evolución de la legislación.....	164
4.3.2.2 La evidencia de las prácticas de GC en las empresas portuguesas.....	170

PARTE 3 – METODOLOGÍA Y RESULTADOS

CAPÍTULO 5 – VÍNCULOS ENTRE LA RSE Y EL GC

5.1 EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES VÍNCULOS.....	180
5.2 MODELO TEÓRICO QUE SUSTENTA LA RELACIÓN ENTRE RSE Y GC.....	189
5.3 HIPÓTESIS Y VARIABLES EXPLICATIVAS DE LOS NIVELES DE DIVULGACIÓN.....	192

CAPÍTULO 6 – ESTUDIO EMPÍRICO

6.1 METODOLOGÍA: ANÁLISIS DE CONTENIDO.....	206
6.1.1 Concepto.....	206
6.1.2 Análisis de contenido de los informes de RSC y GC.....	208
6.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	210
6.2.1 Muestra.....	210
6.2.2 Variables.....	211
6.2.2.1 Variable dependiente.....	211
6.2.2.2 Variables independientes.....	212
6.3 ÍNDICES DE DIVULGACIÓN.....	215
6.3.1 Índice de divulgación de la RSE.....	218
6.3.2 Índice de divulgación del GC.....	222
6.3.3 Índice de divulgación total.....	224

6.4 ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE DATOS Y DE RESULTADOS.....	225
6.4.1 Análisis descriptivo.....	225
6.4.1.1 Caracterización de las empresas en relación a la RSE y al GC.....	225
6.4.1.2 Presentación de los índices de divulgación.....	233
6.4.2 Contraste de las hipótesis planteadas.....	242
6.4.3 Análisis de las correlaciones de los Índices de Divulgación.....	272
6.4.4 Análisis Multivariante.....	277

CAPÍTULO 7 – DISCUSIÓN DE RESULTADOS

7.1 ÍNDICES.....	282
7.2 HIPÓTESIS.....	286

CAPÍTULO 8 – CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN

8.1 CONCLUSIONES.....	310
8.2 LIMITACIONES.....	319
8.3 LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN.....	320

BIBLIOGRAFÍA.....	323
--------------------------	------------

ANEXOS

ANEXO I.....	399
ANEXO II.....	403

PARTE 1
INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Las nuevas relaciones de mercado, con una gama cada vez más amplia de partes interesadas, requieren una serie de condicionantes de muy diversa índole. Sabemos que hoy día, las empresas están interesadas en atender a sus *stakeholders* lo mejor posible, entre otros motivos, también, debido a las necesidades del mercado (Simnett *et al.*, 2009). Por ello, adquiere gran valor el tema de la mayor divulgación de información, es decir, el compromiso de ofrecer más información de la puramente obligatoria, lo cual puede constituir sin duda una nueva estrategia de diferenciación para las empresas. Ello implica otros aspectos relacionados tales como la medición y evaluación no sólo de los elementos tangibles existentes en el patrimonio de la empresa, sino también de una serie de activos intangibles igualmente importantes para el patrimonio empresarial. Entre ellos, nos referimos al conjunto de actuaciones en temas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), las cuales pueden promover impactos (sociales, económicos y medioambientales) tanto internos como externos en las organizaciones.

El desarrollo económico empresarial sin un compromiso evidente con lo social, económico y medioambiental se convierte en un desarrollo poco humano, provocando la exclusión social y los impactos que afectan la generación actual y futura. Ello va en contra del concepto de Desarrollo Sostenible, por lo que podemos afirmar que el mundo tiene que empezar a buscar un equilibrio entre los elementos de las tres dimensiones ya citadas que conforman la perspectiva del *Triple Bottom Line* (Elkington, 1997).

Por estas y otras razones, los temas de Responsabilidad Social Empresarial¹ (RSE) y Gobierno Corporativo (GC) han ganado un espacio significativo para el debate y la reflexión en el mundo académico, en el entorno empresarial y en los medios de comunicación, lo cual se evidencia por el creciente número de publicaciones sobre estos temas (Wood, 1991; Garriga y Melé, 2004; Brown *et al.*, 2006; Balmer *et al.*, 2007; Lee,

¹ A lo largo del texto nos referiremos indistintamente a la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) o Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Ambas expresiones hacen referencia a un mismo concepto si bien mantenemos las referencias realizadas por las distintas fuentes utilizadas.

2008; De Hoo y Olaerts, 2011; Margolis *et al.*, 2011; Mohamad *et al.*, 2011; Ioannou y Serafeim, 2012; Lopatta *et al.*, 2012). Es evidente que para que la empresa sobreviva, debe maximizar la participación accionarial, la prosperidad de los intereses de los propietarios, la viabilidad de la empresa y la reputación a largo plazo de la misma. A partir de ello, con la práctica de la RSC (Andayani *et al.*, 2008) las empresas van más allá de aquello que es obligatorio por Ley, tratándose de un planteamiento voluntario por parte de las empresas. No hay duda de que la política de RSC se ha convertido en fundamental para la gestión estratégica de cada organización empresarial (Aras y Crowther, 2009; De Hoo y Olaerts, 2011).

De acuerdo con la Teoría de los *Stakeholders*, es esencial para las empresas revelar los compromisos con las partes interesadas con el fin de aumentar la legitimidad de los mismos y así garantizar un mejor funcionamiento. Como parte del diálogo de la organización con sus grupos de interés se encuentra la divulgación de información en el triple sentido: económico, social y ambiental (Elkington, 1997). En un sentido amplio, esta labor de divulgación permitirá a la organización ofrecer un volumen de información sobre sus actividades, lo cual, por otro lado, legitima su comportamiento y contribuye a la educación y modificación de las percepciones y expectativas de cada uno de los grupos de interés (Gray *et al.* 1995a; Adams y Larrinaga-González 2007; Adams y McNicholas 2007).

Además de la Teoría de los *Stakeholders*, hay otras teorías relevantes en el ámbito de la divulgación de la Responsabilidad Social (RS) como son: la Teoría de la Legitimidad, la Teoría de la Agencia y la Teoría Institucional. La proximidad entre estas teorías es grande y a menudo se encuentra una cierta relación y superposición entre ellas, al versar sobre la interacción entre las empresas y sus grupos de interés (Gray *et al.*, 1995a; O'Donovan, 2002).

Si procedemos a realizar un análisis más exhaustivo de los diferentes agentes de interés, diversos trabajos señalan que los accionistas no son los únicos actores con intereses legítimos en la empresa, también hay que mencionar a los empleados, acreedores, proveedores, clientes, estado y comunidad local, quienes igualmente se encuentran interesados en el futuro de la empresa (Bigné *et al.*, 2005; Aguilera *et al.*, 2007; Campbell,

2007; Fukukawa *et al.*, 2007; Castaldo *et al.*, 2009; Hansen *et al.*, 2011). Si hacemos un pequeño recorrido por cada uno de los *stakeholders*, hemos de indicar que el mantenimiento de puestos de trabajo depende de la viabilidad y solvencia de las empresas; la salud financiera depende de la capacidad de pagar intereses y reembolsar a los acreedores y proveedores, y los clientes también tienen un claro interés en la solvencia y continuidad de la empresa (Porter y Kramer, 2002 y 2006; Garriga y Melé, 2004; Aguilera *et al.*, 2007; Balmer *et al.*, 2007; Stanaland *et al.*, 2011). También el Estado es una parte interesada por muchas razones: la existencia y continuidad de la empresa resultante de la actividad económica, el empleo, los ingresos fiscales, ambientales y sociales de impacto (Fairbrass y Zueva-Owens, 2012). Por estas mismas razones, la comunidad local donde opera la empresa no es indiferente ante el futuro de la empresa y el propósito con que se gestiona (Cochran, 2007; Kabir, 2011; Fairbrass y Zueva-Owens, 2012). Cabe finalmente señalar que puede ser auto-destructivo para el negocio en el largo plazo el hecho de ignorar los problemas sociales, por lo que es importante que las empresas se esfuercen por cumplir con sus responsabilidades legales y éticas y las obligaciones morales frente a la sociedad (Papasolomou-Doukakis *et al.*, 2005).

Hoy, todas las empresas, independientemente del sector, están cada vez más interesadas en los desafíos sociales, ambientales y económicos, ya que la evidencia indica que el desarrollo de la RSC mejora sustancialmente su reputación y legitimidad (Deakin y Hobbs, 2007; Kabir, 2011; Lindgreen *et al.*, 2012; Lindorff *et al.*, 2012; McDonald y Young, 2012). Una de las maneras que las empresas tienen para difundir a los *stakeholders* su desempeño socialmente responsable es a través de la elaboración y publicación voluntaria anual del *Informe de Sostenibilidad* o *Memoria de Responsabilidad Social Corporativa*, con frecuencia independiente del Informe Anual. En este sentido, una vez realizado el informe, es evidente que la transparencia del mismo es crucial para poder afirmar que las empresas son responsables de sus acciones (Font *et al.*, 2012). Después de la implementación de la RSE y una vez que la misma es parte de la estrategia de la empresa, la divulgación de información voluntaria socialmente responsable será de mejor calidad, ya que la empresa tiene más información y ésta está más sistematizada.

Numerosos autores han investigado las posibles razones del contenido de la divulgación de información en el triple sentido, poniendo especial énfasis en algunas características de las

empresas, tales como: a) el tamaño de la entidad (Archel y Lizarraga, 2001; Gray *et al.*, 2001; Haniffa y Cooke, 2005; Prado *et al.*, 2008 y 2009; Mohamad *et al.*; 2011; Briano y Rodriguez, 2012); b) sector industrial (Cook *et al.*, 2003; Demont *et al.*, 2004; Pratten, 2007; Rundle-Thiele *et al.*, 2008; Byrne, 2010; Chaves *et al.*, 2011; Briano y Rodriguez, 2012); c) el performance o rendimiento (Andayani *et al.*, 2008; Darmadi, 2010; Eccles *et al.*, 2011), y d) los factores contextuales generales, tales como el país de origen y el entorno cultural (Waller *et al.*, 2005; Doh y Guay, 2006; Jamali y Mirshak, 2007; Han *et al.*, 2010).

Con respecto al análisis de los factores del contexto interno que influyen en la divulgación de información social, ha sido menos explorado. Los efectos de la gobernanza empresarial en la divulgación financiera ya han sido estudiados en algunos trabajos (Klein, 2002; Anderson *et al.*, 2004), si bien aún queda mucho por investigar acerca de los efectos en la revelación de información de naturaleza social (Haniffa y Cooke, 2005; Cheng y Courtenay, 2006; Cerbioni y Parbonetti, 2007; Michelon y Parbonetti, 2012).

En el presente trabajo se examinarán los factores, tanto externos como internos a la empresa, que influyen en el volumen de la revelación de información económica, social y ambiental, si bien dado que los factores internos a la empresa han sido los menos estudiados hasta el momento, será en ellos en los que el presente estudio se centre más enfáticamente.

La divulgación de la información es incluida en las ocho áreas prioritarias definidas por la *Estrategia Europea*, al señalar: crear conciencia y promover el intercambio de las buenas prácticas, apoyo a iniciativas *multistakeholder*, la cooperación con los estados miembros, información al consumidor y la transparencia, la investigación, la educación, las Pymes, la RSC en la perspectiva internacional (COM, 2011). Consideramos acertado este enfoque hacia las buenas prácticas, así como la transparencia como un requisito previo para poder medir y valorar las políticas de RSE. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede en el ámbito económico-financiero de las empresas y, más concretamente en relación con los resultados económicos y financieros, ámbito en el que la empresa ha de publicar de manera obligatoria una información anual, en el ámbito objeto de estudio, la revelación de información de RSE no lleva asociada ninguna obligación jurídica de informar ni unos

mecanismos uniformes para elaborar los informes. No obstante, y quizás debido a la mayor importancia de este tipo de información, cada vez van siendo más las organizaciones, entidades e instituciones que están estableciendo directrices en este sentido.

El tema de la RSC y su desarrollo en la Península Ibérica se ha incrementado en las últimas décadas del siglo pasado, siendo en diciembre de 2002 cuando Portugal contó con la primera empresa certificada en Responsabilidad Social (SA 8000), Novadelta.

Aunque estas cuestiones se han puesto de manifiesto en los últimos años, el análisis que pretendemos hacer es investigar el grado de divulgación social de un conjunto de empresas de la Península Ibérica, en el horizonte temporal 2007-2011, tratándose de un periodo de crisis financiera en España y Portugal. En concreto, este estudio examina: la asociación entre algunos atributos a nivel de empresa (tamaño, los indicadores GRI², la composición del Consejo de Administración y las directrices seguidas) y la medida de la divulgación de la Responsabilidad Social (DRS), así como la relación entre la crisis económica y citada divulgación.

El contenido de la DRS de una empresa no debe limitarse a su producto, recursos humanos, participación en la comunidad, seguridad de los productos, el impacto ambiental de las operaciones de negocios, al proveedor y al cliente (Deegan y Rankin 1996, Smith *et al.*, 2005). Citada divulgación se debe centrar en un público mayor (es decir, las partes interesadas), mientras que los informes financieros de la empresa se centran en un grupo limitado de partes interesadas, en particular los inversores y acreedores (Smith *et al.*, 2005). De acuerdo con KPMG (2008), la DRS sirve para que las empresas conozcan y entiendan sus impactos sociales y ambientales, así como la manera de minimizar los riesgos y maximizar las oportunidades asociadas a desafíos nuevos y emergentes.

Estudios anteriores han proporcionado pruebas contradictorias sobre la asociación entre la rentabilidad y la medida de la DRS (Cowen *et al.*, 1987; Patten, 1991). En esta línea de investigación, Mia y Abdullah- Al- Mamun (2011) realizaron un estudio que selecciona las empresas cuyas ganancias disminuyeron significativamente en 2007-2008, para examinar la asociación entre la disminución significativa de la rentabilidad y la extensión de la

² Global Reporting Initiative (GRI) - para más información, <https://www.globalreporting.org>

divulgación. Los resultados de este estudio muestran que hay un cambio poco significativo en la DRS durante la crisis financiera. Además, este estudio examinó la asociación entre los diversos factores de la empresa (rentabilidad, apalancamiento, cambio de la rentabilidad, cambio en el apalancamiento y tamaño) y la medida de la divulgación. El trabajo revela que la extensión de la divulgación no se asoció significativamente con el apalancamiento y la rentabilidad, pero sí se asoció de manera significativa con el tamaño.

La literatura señala que se han llevado a cabo estudios previos sobre la DRS durante los buenos tiempos económicos. En consecuencia, una motivación para la realización de este estudio se encuentra en cómo las empresas reaccionan durante la crisis financiera en términos de DRS y, más concretamente, si el nivel de divulgación social es mayor o menor durante los malos tiempos económicos con relación a los tiempos de bonanza económica.

En relación con el horizonte temporal de nuestro estudio, se han recogido datos correspondientes a 2007, 2009 y 2011. Nos parece conveniente justificar por qué se ha optado por años alternos en lugar de realizar una investigación durante 5 años consecutivos. El motivo de ello fue el hecho de que los datos sobre los que descansa nuestro análisis no sufren cambios significativos cada año, por ejemplo, el Consejo de Administración de las empresas analizadas no varía, por lo general, su composición al año. Por parte de la RSC, dado que es un tema tan novedoso y actual, consideramos que no hay gran diferencia en los contenidos de las Memorias de Sostenibilidad realizadas por las empresas consultadas.

El período analizado comprende algún tiempo perteneciente al período de recesión económica que estamos viviendo. Sería curioso poder determinar si la situación de crisis ha condicionado e incluso empeorado el nivel de divulgación de la información social por parte de las empresas. Se observa que la *Estrategia Europea para la Responsabilidad Social* (EERS-2011) advierte que, en la crisis económica, la renovación de la estrategia allana el camino para que las organizaciones implementen políticas y prácticas responsables, sostenibles y que contribuyan a incrementar los niveles de confianza del consumidor (COM, 2011). Esto es un motivo para afirmar que la RSC puede ser una buena iniciativa para salir de la crisis actual.

La población objeto de estudio en la presente investigación está formada por todas las empresas comprendidas (anexo I) en los índices IBEX 35³ de España y PSI 20⁴ de Portugal. El método utilizado para la investigación consistió en un análisis de contenido de los *Informes de Responsabilidad Social y del Gobierno Corporativo*, así como otra información disponible en las páginas webs de las empresas que consideramos de interés en el ámbito de la información social.

Finalmente, indicamos que la selección de la población de estudio atendió a las siguientes razones: a) su importancia en el desarrollo económico de los dos países; b) su desarrollo al nivel de RSE; c) la aplicación de estándares de gobierno corporativo, d) la posibilidad de acceso a los informes y otra información en internet, y e) el hecho de que la Península Ibérica está viviendo una grave crisis económica y financiera.

Una vez justificados los principales temas de la investigación, la Responsabilidad Social Corporativa y el Gobierno Corporativo, y expuestas particularidades en relación con la divulgación de información de tipo social, consideramos necesario abordar seguidamente de una manera muy concreta los objetivos de la investigación.

³ El índice IBEX 35 (Iberia Index) es el principal índice de referencia de la bolsa española.

⁴ El índice PSI 20 es el principal índice de referencia del mercado de capitales portugués.

1.2 OBJETIVOS DEL ESTUDIO

La RSE es una evolución de la inteligencia de la raza humana, una sofisticada expansión de nuestra percepción de la realidad, pasar del individualismo a una visión holística, en la que somos responsables y maduros lo suficientemente para cuidar de nuestras propias acciones, impulsadas para atender y resolver las consecuencias de nuestro estilo de vida.

En el entorno empresarial actual, es fácil ver que las organizaciones son interdependientes con el entorno natural y social en el que operan. Por lo tanto, se considera que las organizaciones deben alinear sus proyectos de desarrollo económico y financiero de una manera sostenible y tener cuidado de actuar de forma responsable con el medio ambiente y contribuir a la sociedad y el entorno social en el que opera, como pone de relieve Bergamaschi (2010).

Y es en este contexto en el que los temas de RSE y GC han merecido gran atención en Portugal y España en los últimos años. Hoy en día para que las empresas puedan competir y ganar ventajas competitivas, es necesario asumir una gestión socialmente responsable. La presión de los grupos de interés requiere que las empresas expresen sus prácticas de RSE a través de la revelación de las mismas, teniendo en cuenta que la confianza entre las partes es esencial para el éxito de las empresas (Font *et al.*, 2012).

Dado que creemos que el objetivo principal de una empresa no es sólo ser económicamente eficiente, sino también promover el bienestar de la sociedad, perseguimos en esta investigación analizar la divulgación de las prácticas de RSE y la influencia del Gobierno Corporativo en la práctica de las empresas. Más específicamente, nos proponemos analizar el contenido de los informes de sostenibilidad de las empresas cotizadas en la Península Ibérica y verificar qué nivel de divulgación de esta información realizan. Encontramos positivo que la actuación en materia de RSC está cada vez más documentada en los

informes corporativos de sostenibilidad, lo cual facilita su evaluación y análisis externo (De Hoo y Olaerts, 2011).

El objetivo de nuestro trabajo es encontrar un índice que identifique el grado de divulgación realizada en cada ámbito, la RSE y el GC, analizando para ello los informes de esta naturaleza que las empresas del PSI 20 y del IBEX 35 realizan. Para ello se va a realizar además un análisis en detalle del contenido de la información proporcionada a través de las páginas webs de cada empresa. En la recopilación de datos fueron utilizadas investigaciones bibliográficas diversas: base de datos; tesis y disertaciones; actas de congresos; artículos y libros, así como búsquedas en internet. Nos proponemos analizar cuál de los siguientes grupos de factores determinan o no un cierto grado de divulgación de información sobre la RSE: características empresariales, factores contextuales generales y contexto interno (Adams, 2002). Queremos examinar, principalmente, la relación entre la composición del Consejo de Administración, su estructura y su sistema de gestión, con el índice de divulgación. Según algunos autores (Haniffa y Cooke, 2005; Cheng y Courtenay, 2006; Cerbioni y Parbonetti, 2007) el modelo de gobierno corporativo adoptado por las empresas es crucial en los contenidos divulgados por ellas.

La forma más utilizada para el seguimiento de las acciones de las empresas es a través de un conjunto de indicadores que se centran en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo. Además de la presentación de informes cuantitativos (indicadores monetarios y no-monetarios), también es importante analizar los aspectos cualitativos expresados en algunos indicadores. La estructura de estos indicadores sobre temas y su divulgación en un informe (impreso y / o en la página web) se convirtió en la principal fuente de la publicación de información social y ambiental de las entidades, a nivel mundial (Simnett *et al.*, 2009).

Por tanto, y dado que el desarrollo de la RSE ha sido apoyado por diversas organizaciones y directrices, tales como la OCDE, GRI, Global Compact, etc., para calcular el índice de divulgación de RSE, utilizaremos los indicadores económicos, ambientales y sociales de las directrices seguidas por GRI 3.0, publicado en el año 2006⁵. Calculamos también un

⁵ Aunque ya existen también las guías 3.1 y 4 que acaba de ser publicada, se ha utilizado la G3 pues es la versión con la que se han elaborado los informes utilizados en el primer año de análisis (2007).

índice de divulgación de Gobierno Corporativo (GC), teniendo en cuenta la composición del consejo de administración, la organización de la empresa y el sistema de gestión, y finalmente, presentamos un índice de divulgación total, que agrega los dos anteriores.

En resumen esta investigación tiene como **objetivo general**:

Analizar el grado de divulgación de la RSE de las empresas más grandes de la Península Ibérica e identificar los factores determinantes de la divulgación en los años 2007, 2009 y 2011.

De acuerdo con el objetivo general, concretamos los siguientes **objetivos más específicos**:

- *Identificar las variables que son más significativas en la divulgación en los tres años en estudio,*
- *Analizar la evolución de los niveles de divulgación entre 2007 y 2011, teniendo en cuenta que es un periodo de crisis económica.*
- *Identificar un índice de divulgación de la RSE*
- *Identificar un índice de divulgación del GC*
- *Identificar un índice de divulgación total*

Al analizar el grado de divulgación de la RSE y el GC, y los factores que influyen en dicha divulgación, esperamos contribuir a una mejor comprensión de la importancia de aplicar y divulgar las prácticas socialmente responsables en las empresas.

1.3 CONTRIBUCIONES ESPERADAS

El sistema de gobierno corporativo es fundamental para la buena marcha del libre sistema económico de la empresa e incluso para la credibilidad misma del sistema capitalista, puesto que influye en las decisiones de la empresa y la confianza de los agentes económicos, lo que repercute sobre la asignación de los recursos, el funcionamiento fluido y eficiente de la economía y el bienestar social (Mackey *et al.*, 2007; Andayani *et al.*, 2008; Agrawal y Knoeber; 2012; Dionne *et al.*, 2012; Font *et al.*, 2012; Jo y Harjoto, 2012).

En la actualidad, el empleo de criterios de RSC permite a las empresas proyectar una imagen positiva ante todos los grupos de interés, y no solamente ante los propietarios, lo que contribuye a mejorar su reputación (Andayani *et al.*, 2008), ya que la RSE debe afectar el conjunto de todas sus actividades. Las líneas de negocio deben preocuparse por los impactos sociales y ambientales que originan, tanto directos como indirectos y, desde un punto de vista transversal, las políticas de personal, de atención al consumidor, las políticas de compras, medioambientales, de gobierno de la empresa, entre otras, deben ser actuaciones responsables y siempre divulgadas.

Teniendo en cuenta lo que acabamos de explicar, con la investigación realizada en la presente Tesis Doctoral esperamos ayudar a una mejor comprensión de las empresas objeto de estudio a partir del nivel de difusión de la información socialmente responsable. Más específicamente, nuestra intención es proporcionar unos índices de divulgación de la información de RSE y de GC, obtenidos durante el horizonte de tiempo elegido, y comprobar su evolución en los momentos de crisis.

Finalmente, el trabajo deseamos que contribuya a identificar los factores que pueden mejorar el proceso de divulgación de las prácticas ambientales y sociales en las empresas, en Portugal y España, y sugerir un índice de divulgación total respecto a la información de RSE y de GC.

En el ámbito empresarial, la contribución puede traducirse en un apoyo a las empresas con el fin de alcanzar mejor los factores que influyen en la difusión de información socialmente responsable.

Finalmente, consideramos que este estudio contribuye a ampliar las discusiones sobre divulgación social de la empresa en una nueva dirección - la extensión de la comunicación empresarial / divulgación social de las empresas en un contexto de una grave crisis financiera. Los resultados de este estudio proporcionan información a un amplio colectivo de agentes de interés, los organismos públicos, sociales, ambientales y los reguladores, acerca de si la DRS, durante situaciones económicas anormales en comparación con la situación económica normal, sufre alguna modificación. Igualmente, en el ámbito académico, con estos resultados queremos contribuir a posibles estudios comparativos con otros países.

1.4 ESTRUCTURA DE LA TESIS

Esta Tesis se estructura en ocho capítulos. El primero de ellos enmarca el estudio a realizar, justificando el tema del trabajo y presentando sus objetivos.

En el segundo capítulo se procede a realizar una revisión de la literatura, que nos permite desarrollar las teorías utilizadas generalmente para explicar la divulgación voluntaria de las empresas (la Teoría de la Legitimidad, la Teoría de los *Stakeholders*, la Teoría de la Agencia y la Teoría Institucional).

En el capítulo 3 presentamos la evolución, el concepto y la difusión de la RSE, primero en términos generales y posteriormente nos centramos con más detalle en Portugal y España. Un amplio conjunto de referencias en la temática han servido de base para el planteamiento de este capítulo.

El capítulo 4 sigue la misma línea del anterior, pero en este caso abordando el tema del GC, también dando especial énfasis a la Península Ibérica. Igualmente se presentan varios estudios nacionales e internacionales realizados sobre estas cuestiones.

Más adelante, en el capítulo 5, se abordan los principales vínculos entre la RSE y el GC, lo que da origen al modelo teórico y, en consecuencia, a las variables e hipótesis que se pretenden probar.

En el capítulo 6 se aborda la parte empírica de la Tesis, se presentan los aspectos relacionados con la metodología, la definición de la muestra, las fuentes de obtención de datos, así como la verificación de las hipótesis. Se hará un análisis descriptivo y estadístico de los resultados.

El capítulo 7 se dedica a la discusión crítica de los resultados a partir de su confrontación con la literatura consultada sobre el tema.

En el capítulo 8 presentamos las conclusiones finales, las limitaciones del estudio y sugerencias para futuras investigaciones, así como a la contribución de la investigación para la sociedad.

PARTE 2

ENCUADRAMIENTO

TEÓRICO

CAPÍTULO 2
TEORÍAS OBJETO DE ESTUDIO

2.1 TEORÍA DE LA AGENCIA

La explicación de por qué las empresas divulgan información social se puede encontrar en la evolución histórica del debate sobre el papel de las empresas en la sociedad. En este sentido, sin duda, las teorías que han ido sustentando la evolución de la empresa son fundamentales para dar soporte a este tema de estudio.

El aumento de la información empresarial relacionada con la RSC puede ser debido a una serie de razones tales como: las amenazas a la legitimidad de la organización (Deegan *et al.*, 2002; Tilling, 2004), el aumento de la exposición a los medios de comunicación (Deegan *et al.*, 2002; Patten, 2002), el aumento de la presión pública (Patten, 2002), la adopción de prácticas institucionalizadas (Bansal y Roth, 2000), o las amenazas a la imagen de la organización (Adams, 2002; Deegan *et al.*, 2000).

En general, las empresas divulgan voluntariamente con el fin de satisfacer las necesidades de información de los usuarios y lograr la creación de ventajas competitivas para todos. Sin embargo, la principal justificación que apoya la divulgación voluntaria de información por parte de las empresas reside en las teorías que explican este proceso y que conforman el marco teórico de este trabajo.

Según Pande (2011), las bases teóricas para la mayor parte de la estructura actual de gobierno corporativo provienen de la obra clásica de Berle y Means (1932), que describe el problema de agencia en las empresas modernas como el resultado de la separación de la propiedad y el control. Históricamente, el gobierno corporativo ha evolucionado como un mecanismo para resolver el problema de agencia.

La Teoría de la Agencia se caracteriza por la presencia de dos *stakeholders* en la organización, el principal y el agente, con diferentes objetivos. Mientras que el principal quiere que el agente actúe en su propio interés para maximizar su riqueza, el agente tiene por objeto maximizar sus propios intereses (Jensen y Meckling, 1976; Díaz y Pont, 2006;

Pande, 2011). Sin embargo, el hecho de que el principal no tenga la información completa sobre las diversas cuestiones que afectan a la empresa o sobre cómo el agente actúa en nombre de sus intereses, crea las condiciones idóneas que justifican un escaso control de la conducta del agente (Góis, 2008). La Teoría de la Agencia presentada por Jensen y Meckling (1976) es la piedra angular de la investigación de administración de las empresas (Jensen, 1998). Jensen y Meckling (1976, p.5) definen la relación de agencia como “*el contrato en virtud del cual una o más personas (el principal) pide a la otra persona (el agente) que lleve a cabo cualquier tipo de servicios a su favor, con la delegación en el agente de autoridad para tomar decisiones*”.

La Teoría de la Agencia, en su forma más simplificada, es simplemente una manera de modelar la relación entre dos partes, una de las cuales (el principal) quiere contratar a otra (el agente) para llevar a cabo alguna tarea actuando en nombre del principal. El interés del modelo de agencia es que proporciona la visión de que los agentes pueden tener metas e incentivos que son diferentes de los principales (Blair, 2005).

La separación de propiedad y control, tal y como se presenta en la empresa moderna, tiene como principal problema el riesgo de conflictos de intereses entre ambas partes. Así, mientras que los directivos buscan poder, prestigio y dinero, y por ello tratan de imponer a la empresa unos objetivos más acordes con los suyos propios y consistentes con sus propias motivaciones, los accionistas están interesados sólo en los beneficios (Lubatkin *et al.*, 2005). El principal puede limitar estas divergencias al asignar los incentivos al agente y más tarde proceder a controlar su comportamiento. Por lo tanto, el director puede incurrir en costes con la intención de alinear sus intereses con los del agente, los cuales se llaman costes de agencia (Aguilera y Jackson, 2003).

Jensen y Meckling (1976) distinguen dos tipos de costes de agencia:

(1) *los costes de agencia del financiamiento por acciones poseídas por los accionistas externos* - cuando el propietario/administrador está financiado por la apertura de capital a los accionistas extranjeros, existen costes de agencia generados por las divergencias entre los intereses de ambos; y

(2) *los costes de endeudamiento* – costes generados por el conflicto de intereses entre accionistas y acreedores.

Para tratar de minimizar los costes de agencia existen un conjunto de líneas de investigación relacionadas con el concepto de GC. Este tema es muy debatido, sobre todo en situaciones de fracasos de las empresas. En línea con estos problemas actuales, el GC debe generar los instrumentos apropiados para reducir los costes y conflictos de agencia en los que se incurre al tratar de evitar la discrecionalidad directa (García, 2003; Monterrey y Sánchez, 2008; Erdorf *et al.*, 2012).

Dentro de los instrumentos referidos se encuentran los mecanismos de control externo y los mecanismos de control interno (mecanismos que surgen en el seno de la propia empresa). Entre los mecanismos de control externo se pueden citar: el mercado de control, mercado de capitales, mercado de bienes y servicios, mercado de capital humano, sistema legislativo y jurisprudencial y la auditoría externa (Ganga y Vera, 2008; Lopatta *et al.*, 2012). Estos mecanismos tienen como objetivo limitar la capacidad de los directivos para mantener comportamientos oportunistas, y se derivan del funcionamiento de los distintos mercados competitivos de una economía de mercado. Por su parte, entre los mecanismos de control interno citamos: la junta de accionistas, estructura del consejo de administración, estructura de propiedad y sistemas de remuneración basados en los incentivos (Boone *et al.*, 2006; Coles *et al.*, 2006; Core *et al.*, 2006; Ganga y Vera, 2008). Estos mecanismos internos tienen como principal objetivo alinear y supervisar las actuaciones directivas. La Teoría de la Agencia sugiere que una junta directiva más diversa aumenta la independencia del Consejo (Carter *et al.*, 2003), así como que los administradores independientes son menos propensos a cooperar con otros directores con el fin de perjudicar a los accionistas (Ayuso y Argandoña, 2007; Mohamad *et al.*, 2011).

Es posible relacionar esta teoría con varios aspectos empresariales. Erdorf *et al.* (2012) analizan la diversificación corporativa y entienden que la Teoría de la Agencia predice que, independientemente de la eficacia real de la inversión, desde el punto de vista de los accionistas, normalmente la diversificación será en interés de la administración. Los gestores desean tener incentivos para diversificar su negocio con el fin de (a) aumentar su poder y su compensación (Jensen y Murphy, 1990), (b) reducir su riesgo individual de

trabajo que está estrechamente relacionado con el riesgo de la empresa (Amihud y Lev, 1981) y (c) fortalecer su posición (Shleifer y Vishny, 1997). Por lo tanto, los gerentes, a menudo, tienen una tendencia a invertir excesivamente y hacer crecer sus negocios más allá del tamaño óptimo. Aggarwal y Samwick (2003) aportan dos explicaciones de la diversificación en la agencia - beneficios privados y la reducción de riesgos - combinado en un único modelo. En su trabajo no se demuestra que los gerentes al diversificar sus empresas reducen su exposición al riesgo, pero apoyan la noción de los beneficios privados. Por otra parte, Fulghieri y Hodrick (2006) examinan la interacción entre los conflictos de agencia y las sinergias, y sugieren que la presencia de sinergias modifica el afianzamiento de incentivos del gerente. Rajan *et al.* (2000) y Ozbas y Scharfstein (2010) muestran que empresas diversificadas, por un lado, exhiben ineficiencias en su asignación de fondos generados internamente y, por otro, sufren de malas asignaciones de capital debido a los problemas de agencia.

El tema base de nuestro trabajo, la RSE, y esta Teoría de la Agencia ya fueron analizados en algunos trabajos. La investigación basada en la teoría neoclásica considera que los costes asociados a la RSE no son necesarios para el negocio, pudiendo poner a la empresa en una posición de desventaja competitiva frente a sus competidores (Friedman, 1970; Aupperle *et al.*, 1985; Jensen, 2002). Con base en la Teoría de la Agencia, algunos estudios han argumentado que el uso de recursos con el objetivo de obtener resultados de RSE tiene beneficios significativos para los administradores, en lugar de beneficios financieros a los accionistas de la empresa (Brammer y Millington, 2008). En cambio, otros estudios han argumentado que la RSE puede tener un impacto positivo al proporcionar mejor acceso a recursos valiosos (Cochran y Wood, 1984; Cheng *et al.*, 2012) y en el desempeño financiero (Jo y Harjoto, 2012).

Barnea y Rubin (2010) sugieren que las iniciativas de RSE, si no son para maximizar el valor de la empresa, entonces son un desperdicio de valiosos recursos y una propuesta de valor potencialmente destructiva. Estos autores analizan empíricamente la relación entre las calificaciones de las empresas socialmente responsables, la propiedad y las estructuras de capital y argumentan que los gerentes tienden a invertir excesivamente en RSE, ya que proporciona beneficios privados de la reputación social como buenos ciudadanos, lo cual incluso podría perjudicar a los accionistas.

Por otra parte, según Lopatta *et al.* (2012), si tenemos en cuenta que el GC es una parte de la RSE, no se está muy lejos de asumir que la RSE, que aspira en el largo plazo el éxito económico, también mitiga conflictos de agencia entre los de dentro y los de fuera de la organización. Recientes estudios empíricos demuestran que la RSE reduce el riesgo de la firma y aumenta el valor de los accionistas (Khlifi y Bouri, 2010; Mia y Abdullah- Al-Mamun, 2011; Beekes *et al.*, 2012). Algunos de estos estudios han encontrado evidencia empírica en el sentido de que una menor asimetría de información se asocia con empresas altamente sostenibles. Al mismo tiempo, la asimetría de información es menor cuando hay más divulgación.

Como ya referimos, la Teoría de la Agencia asume la existencia de costes de agencia en el contrato que formaliza la relación entre las partes. Cuanto mayor es el número de contratos, mayor será el coste de la agencia para la empresa. Por lo tanto, revelar más información resultará en una reducción de los costes de agencia. Según Leventis y Weetman (2000, p.5) *“la revelación voluntaria puede servir como una forma de reducir los efectos adversos del "riesgo moral" y la "selección adversa”*”.

En un mercado donde existen asimetrías de información, se alienta a los buenos gerentes de negocios para transmitir al mercado los suplementos de información que tienen, contribuyendo así a la reducción de los costes de agencia y a la obtención de financiación en condiciones más favorables (Augusto, 2003).

Desde el punto de vista de la Teoría de la Agencia, la divulgación de las prácticas de GC pueden influir en el rendimiento del negocio para los accionistas de dos principales formas: internas y externas. Internamente, una mayor transparencia de las prácticas de información de GC ante los accionistas, mitiga la divergencia de intereses entre los administradores y propietarios y podrá contribuir al aumento del valor de la empresa, (Jensen y Meckling, 1976; Chen, *et al.*, 2010). Externamente, el suministro de información más transparente puede contribuir al valor de la empresa para los accionistas debido a que: las estructuras contractuales que revelan el GC de una empresa pueden reducir información asimétrica y la incertidumbre de los inversores y con ello reducir el coste del capital (Botosan, 1997; Healy y Palepu, 2001). Dado que la divulgación corporativa involucra costes financieros y costes no financieros (por ejemplo, opinión pública) (Core, 2001; Dye, 2001), las empresas

que divulgan información más transparente sobre las prácticas de GC se distinguen con el envío de una señal creíble a los inversionistas sobre sus cualidades de gobernabilidad (Certo *et al.*, 2001; Hermalin y Weisbach, 2012).

La transparencia en la divulgación de información corporativa tiene un importante papel en la superación de los problemas de agencia y asimetría de información entre los propietarios y gerentes (Jensen y Meckling, 1976; Healy y Palepu, 2001; Michelon y Parbonetti, 2012; Samaha *et al.*, 2012). El GC tiene una influencia importante en la toma de decisiones de los gestores y puede ayudar a alinear sus intereses con los accionistas a través de un mayor seguimiento de las actividades de los gerentes. Por ejemplo, Beasley (1996) mostró que el GC puede reducir la propensión a la gestión de los resultados empresariales y aumenta la frecuencia de las revelaciones (Beekes y Brown, 2006). Estos autores analizaron los flujos de información de la empresa hacia los participantes del mercado a través de anuncios de la empresa a la bolsa de valores, concluyendo que el GC influye positivamente en el nivel de difusión.

Recientemente han surgido modelos de informes con el objetivo de eliminar la asimetría de la información y de influir en los agentes como un mecanismo para controlar su comportamiento, lo que requiere información más transparente y responsable. Sin embargo, para algunos esta asimetría de información siempre existirá debido al conflicto de intereses entre el agente y el principal - por maximizar sus beneficios individuales. Según Healy y Palepu (2001), la divulgación sólo sirve para reducir esta asimetría.

También, para Khelifi y Bouri (2010), la razón más importante para proceder a la divulgación por parte de las empresas es reducir la asimetría de información entre la gestión de la empresa y los inversores externos, aliviando así el problema de agencia. La divulgación de información al mercado permite a los inversores y acreedores importantes lograr una mejor comprensión de las actividades de la empresa, reduciendo así los costes de agencia (Beekes *et al.*, 2012).

Los resultados del trabajo de Ntim *et al.* (2012) fueron consistentes con la Teoría de la Agencia, ya que indican una relación positiva entre los altos niveles de transparencia acerca de las prácticas de GC para los accionistas y el valor de la empresa. Los autores,

también, argumentan que en los países en desarrollo, con profundos problemas socio-económicos, las empresas que proporcionan información más transparente pueden obtener beneficios financieros mediante una mayor evaluación del mercado.

La información de las empresas es ampliamente vista como un bien inequívoco. Sin embargo, para Hermalin y Weisbach (2012) esta opinión es, en el mejor de los casos, incompleta. Más revelación tiende a aumentar la remuneración de los ejecutivos y puede crear o agravar los problemas de agencia. Así que, haciendo caso omiso de los costes directos de la divulgación (por ejemplo, reuniones, normas contables más estrictas, manteniendo mejores registros), bien puede tenerse que limitar el nivel óptimo de la divulgación. Ellos también muestran que los aumentos obligatorios en la divulgación pueden explicar en parte los aumentos recientes, tanto de la remuneración del *Chief Executive Officer* (CEO), como las tasas de rotación de CEO.

Teniendo en cuenta las perspectivas de la Teoría de la Agencia existen mecanismos de gestión empresarial (por ejemplo, la composición del consejo de administración) considerados como factores clave para explicar las decisiones de revelación voluntaria de las empresas (Ntim *et al.*, 2012; Samaha *et al.*, 2012)

Finalmente, los problemas de agencia varían de un país a otro (Aguilera y Jackson, 2003; Lubatkin *et al.*, 2005; Farinha y López-de-Foronda; 2009; Mohamad *et al.*, 2011). En Portugal y España, dado que la concentración de propiedad es alta, el conflicto entre accionistas y directivos tiende a ser bajo, ya que son los propietarios quienes ocupan las posiciones de gobierno corporativo. Son países con un mercado de capitales poco desarrollado y donde los mecanismos de gobierno predominantes son internos (Leech y Manjón, 2002). Los administradores están principalmente motivados por preservar la legitimidad de sus organizaciones (Deegan, 2002; Milne y Patten, 2002; O'Donovan, 2002; Bansal y Clelland, 2004; Michelon y Parbonetti, 2012).

Una vez que se han presentado las particularidades de la Teoría de la Agencia, vamos a dar paso a la Teoría de la Legitimidad, argumentando su importancia en el presente estudio.

2.2 TEORÍA DE LA LEGITIMIDAD

Bajo la perspectiva de la Teoría de la Legitimidad, una empresa debe informar voluntariamente sobre sus actividades si considera que esto era lo que la comunidad esperaba. Esta teoría se basa en la noción de “contrato social” entre la empresa y la sociedad en que opera. Los contratos sociales son una manera de describir la multitud de expectativas que una sociedad tiene acerca de cómo una organización debe llevar a cabo sus operaciones. Estas expectativas de la sociedad no son fijas, sino que cambian con el tiempo (Guthrie *et al.*, 2006) y en el espacio (Mahadeo *et al.*, 2011).

La legitimidad organizacional, además de garantizar la afluencia de capital, trabajo y clientes, es necesaria para la viabilidad de la empresa (Neu *et al.* 1998), y también es capaz de reducir los posibles boicots y otras acciones corruptas (Elsbach, 1994). Por lo tanto, ayuda a la alta dirección a desarrollar los negocios.

Suchman (1995) identifica tres grandes tipos de legitimidad organizativa que se basan en diferentes dinámicas, a saber: a) la *legitimidad pragmática*, que se asienta en los cálculos egoístas, interés propio, de una organización ante su público; b) la *legitimidad moral*, que no descansa en juicios acerca de si una determinada actividad (por ejemplo, proporcionar un informe social) beneficia al evaluador, sino más bien en juicios acerca de si la actividad responde a lo que es lo correcto realizar, reflejando a su vez las creencias acerca de si la actividad promueve eficazmente el bienestar social; y c) *legitimidad cognitiva*, que va más allá de la evaluación y del interés propio, e implica un respaldo afirmativo, o un mera aceptación por parte de la organización. La legitimidad organizacional a menudo se construye y se mantiene a través de la utilización de acciones simbólicas (Elsbach, 1994; Neu *et al.*, 1998), y parte de la imagen pública de la organización.

Las políticas de divulgación empresariales están diseñadas para legitimar las actividades de la empresa ante los interesados, teniendo en cuenta su diversidad y diferentes expectativas. Las empresas gestionan su legitimidad, señalizando a los interesados que su

comportamiento es apropiado y deseable (Suchman, 1995). Las actividades de las empresas se desarrollan en un entorno cambiante, y teniendo en cuenta esta teoría, debe asegurarse de que su comportamiento está dentro de los límites y las normas de la sociedad (Brown y Deegan, 1999).

De acuerdo con la Teoría de la Legitimidad las organizaciones deben continuamente tratar de asegurar que sus actividades sean aceptables para la sociedad (Wilmshurst y Frost, 2000). Sabiendo que toda organización depende de los recursos de la sociedad y que éstos pueden tener usos alternativos, la comunidad evalúa la utilidad y legitimidad de las actividades de la organización, y por tanto la necesidad de realizar tales actividades con el único propósito de fortalecer su presencia en la sociedad (Kabir, 2011). Díez *et al.* (2010) identifican la legitimidad como uno de los factores clave de las organizaciones, que influyen el éxito o fracaso de una empresa, de tal forma que la ausencia o el insuficiente nivel de legitimidad, puede ser un síntoma de que una organización no funciona según las normas o valores sociales.

En este sentido, Tseng (2011) sostiene que las empresas privadas deben, obviamente, invertir en la sociedad, porque en el largo plazo puede ser auto-destructivo para las empresas ignorar los problemas sociales. Por tanto, las empresas que se esfuerzan por cumplir con sus responsabilidades legales y éticas para con la sociedad (Papasolomou-Doukakis *et al.*, 2005) están contribuyendo a esta dimensión de la RSE y ello refuerza su legitimidad.

A pesar de que la organización está cumpliendo con las expectativas de la sociedad, la legitimidad organizacional puede ser amenazada si no se pudieron hacer revelaciones que muestren que aquélla ha estado cumpliendo con esas expectativas (Newson y Deegan, 2002). Por eso, las empresas divulgan información sobre RSE con el fin de legitimar la conducta de las partes interesadas, presentando a su vez una imagen socialmente responsable (Wilmshurst y Frost 2000; Branco y Rodrigues, 2008). Además, pueden desarrollar estrategias de revelación de información de acuerdo con cierta crisis de legitimidad que las empresas puedan enfrentar en el tiempo (Deegan, 2000). O'Donovan (2002) sostiene que los gerentes utilizan diferentes estrategias de comunicación para diferentes situaciones dependiendo de la necesidad de reparar, mantener o ganar

legitimidad. Las empresas necesitan legitimar su existencia no sólo con sus accionistas sino también con la sociedad en su conjunto (Solomon y Solomon, 2004).

En el centro de la teoría que nos ocupa está la relación entre la organización y la sociedad. No es la propia estructura de una empresa, de por sí, la que puede conferir legitimidad, sino una relación especial con su público; las empresas deben emplear una variedad de estrategias y tácticas para preservar su legitimidad (Suchman, 1995). Con todo ello, la legitimidad puede ser vista como un recurso clave para la supervivencia de una empresa, pero es importante saber que este recurso puede ser dirigido a eludir las partes interesadas (Woodward *et al.*, 2001).

De acuerdo con Deegan (2002) y Cho y Patten (2007), la Teoría de la Legitimidad es considerada como una de las teorías dominantes de la investigación sobre la divulgación de información de responsabilidad social y medio ambiente. Existen varios estudios que consideran que la principal motivación de las empresas es legitimar sus actividades (Gray *et al.*, 1995a; Deegan y Gordon, 1996; Milne y Adler, 1999; Wilmshurst y Frost, 2000; Deegan *et al.*, 2002; Milne y Patten, 2002; O'Donovan, 2002; Campbell *et al.*, 2003; Tilling, 2004; Branco y Rodrigues, 2006b; Husillos, 2007; Branco y Rodrigues, 2008). La legitimidad es de vital importancia ya que la pérdida o deterioro de ésta puede llevar a la empresa al fracaso (Chen *et al.*, 2008; Díez *et al.*, 2010).

En la relación entre la Teoría de la Legitimidad y las partes interesadas, el Consejo de Administración (CA) puede desempeñar dos papeles diferentes, además de ser en sí mismo un mecanismo de legitimidad y reputación, pudiendo también aumentar la información de las empresas a los interesados. En relación a la primera parte, puede transmitir el buen gobierno corporativo a toda la sociedad, ya que los altos directivos al supervisar adecuadamente la empresa muestran que se tengan en cuenta los intereses de las partes interesadas. Por otro lado, el gobierno corporativo puede jugar un papel importante en la gestión del suministro de información a las partes interesadas, ya que es el CA quien aprueba las estrategias, políticas y supervisa la divulgación de informes de las empresas (Haniffa y Cooke, 2002 y 2005).

Además, en los sistemas de gobierno corporativo se discutieron mecanismos que aumentan el nivel de legitimidad (Aguilera *et al.*, 2007; Khan *et al.*, 2013). Uno de los mecanismos de GC es la presencia en el CA de miembros influyentes de la comunidad, o sea, consejeros no ejecutivos, que sirven a la empresa en términos de vínculos con el exterior y por tanto de reputación. Estos consejeros proporcionan enlaces a la empresa más allá del entorno competitivo de la misma, son influyentes, ya que aportan una perspectiva de no-negocio a las discusiones y decisiones del Consejo, otorgan al CA de un mejor conocimiento en las necesidades y expectativas de las partes interesadas. Su función es doble: (1) por una parte, se aseguran de que se tengan en cuenta las consideraciones de los intereses de las partes interesadas en procesos de toma de decisiones de las empresas, transmitiendo así el mensaje a las partes interesadas de que la organización está actuando de forma correcta y adecuada (Meyer y Rowan 1977); (2) por otra, a través del establecimiento de las relaciones de las organizaciones sociales con las partes interesadas, los miembros influyentes de la comunidad pueden aumentar la conciencia del CA, de los intereses y valores de los grupos de interés. Los agentes influyentes de la comunidad, es decir, los consejeros no ejecutivos, por ejemplo, pueden ayudar a una empresa a detectar y reaccionar ante la falta de legitimidad.

Más aún, en relación a los mecanismos de gobierno corporativo, también, existen trabajos (Haniffa y Cooke, 2005; Khan *et al.*, 2013) que explican que las empresas con una alta propiedad extranjera (y extranjeros en el CA) informan más de RSE como una estrategia activa de legitimación para cumplir con los inversionistas extranjeros éticos y obtener más capital extranjero. Los mismos autores también defienden una relación positiva entre la presencia, en el CA, de administradores independientes y la reputación de la empresa. Hoel (2008) advirtió que la falta de mujeres competentes en la gestión podría llevar a una reducción de rendimiento, de la autoridad y de la legitimidad de los CA, lo que conduce a una reducción de la competitividad de la industria del país en los mercados internacionales.

De acuerdo con esta teoría, es la alta dirección de una organización la responsable de reconocer la brecha en la legitimidad y realizar y difundir prácticas sociales a las partes interesadas necesarias para garantizar la rendición de cuentas. Así es el GC, en particular, la estructura de gobierno interno (la propiedad y la composición del CA) que es probable

que desempeñe un papel vital en la reducción de la brecha de la legitimidad a través de las revelaciones de RSE (Khan *et al.*, 2013).

Otro mecanismo de gobierno corporativo es la adopción, o no, de un código de gobierno. Desde el punto de vista de la Teoría de la Legitimidad, en los códigos de gobierno se establecen las expectativas institucionalizadas sobre las acciones o estructuras de las organizaciones. Las empresas a menudo responden a los códigos de gobierno, a fin de mantener su legitimidad (Hooghiemstra y Van Ees, 2011), es decir, para mantener una percepción generalizada de que sus actividades son deseables y necesarias. A su vez, la legitimidad de los códigos de gobierno se deriva en parte del hecho de que encarnan lo que generalmente se considera como "mejores prácticas", esperando siempre que tengan un impacto positivo en la gestión de la empresa (Seidl *et al.*, 2013).

En la perspectiva de la Teoría de la Legitimidad, una mayor transparencia, a través de la divulgación de las prácticas de GC, tiene por objeto proteger los intereses de los *stakeholders* y tiene efectos positivos en el valor de la empresa (Ntim *et al.*, 2012).

La divulgación de las actividades de RSC y de GC es ante todo un instrumento de legitimidad utilizado por las empresas para demostrar su adhesión a las expectativas de las partes interesadas. La necesidad de disipar la preocupación por las amenazas a la legitimidad de la organización en gran medida actuó como una poderosa fuerza motriz para impulsar tales revelaciones (Deegan *et al.*, 2002; Rahaman *et al.*, 2004; Chen *et al.*, 2008). Las empresas con una reputación positiva en términos de responsabilidad social son capaces de mejorar las relaciones con el mundo exterior, atraer a los mejores empleados, o aumentar la motivación de los actuales, así como su compromiso y lealtad a la empresa, que a su vez puede mejorar los resultados financieros (Branco y Rodrigues, 2008).

La divulgación de la sostenibilidad y el buen GC, a través de informes o de internet, puede ser visto como un mecanismo complementario de legitimidad que las empresas pueden utilizar en el diálogo con las partes interesadas (Michelon y Parbonetti, 2011). En este sentido, se señala que la legitimidad fue reforzada con la aparición de auditores para verificar y certificar los informes de sostenibilidad (Simnett *et al.*, 2009). Este tipo de

garantía y validación externa de las divulgaciones de sostenibilidad ofrecen más confianza a los *stakeholders* (Ioannou y Serafeim, 2012).

En resumen, esta teoría se centra en el reconocimiento de la empresa, es decir, la comunidad evalúa las empresas a través de la imagen que éstas crean por sí mismas. En otras palabras, las empresas pueden establecer su legitimidad, combinando su desempeño con las expectativas y percepciones de la propia sociedad. En situaciones en que los administradores se ven presionados por sus compañeros para participar en iniciativas sociales, se dan cuenta de que la viabilidad de su negocio puede depender de su capacidad para responder de manera efectiva (Peloza, 2006).

Algunas investigaciones han documentado la existencia de una cuestión interesante en la “reputación” de las empresas. Cuando algunos miembros de un sector tienen mala conducta, o cuando la industria en su conjunto se percibe con una ausencia de conciencia social, algunos gerentes, en estos sectores, comenzaron a invertir esfuerzo y recursos adicionales para llegar a prácticas socialmente proactivas con la esperanza de diferenciarse de colegas irresponsables (Barnett, 2007). Esta nueva conciencia social, entre las empresas en todo el mundo, sugiere que los gerentes no deben considerar el compromiso social como una ayuda al rendimiento económico, sino como un componente integral de la estrategia corporativa.

La comunicación de las empresas hacia el exterior de las acciones sociales y ambientales tiene un doble objetivo: por un lado, mejorar la visibilidad de las actividades realizadas por éstas, permitiendo de este modo, no solo obtener, sino además mejorar la confianza y la legitimidad de la actividad económica frente a la sociedad (Teoría de la Legitimidad); y por otro lado, y relacionado con el objetivo anterior, se trata de obtener la legitimidad necesaria a través de la satisfacción de las diferentes necesidades informativas de los distintos grupos de interés (Teoría de los *Stakeholders*).

Una vez expuesta a lo largo de las últimas páginas la importancia para las empresas de legitimar sus decisiones ante sus *stakeholders*, a continuación, se presenta la Teoría de los *Stakeholders* que sostiene que la participación de los interesados en las decisiones

empresariales y estrategias es considerada un requisito fundamental para el éxito de una organización.

2.3 TEORÍA DE LOS *STAKEHOLDERS*

Esta teoría es desarrollada en las décadas de 1970 y de 1980 por los teóricos de la gestión para proporcionar un marco bajo el que analizar cómo las grandes empresas interactúan y gestionan sus relaciones con las partes que están implicadas o afectadas por las actividades de la organización (Blair, 2005). A pesar de la existencia de numerosos estudios bajo este enfoque, todavía tenemos mucho que aprender acerca de la Teoría de los *Stakeholders* (Plaza-Úbeda *et al.*, 2010).

En primer lugar, se admite que la Teoría de los *Stakeholders* es atribuida a Freeman (1984) (Clement, 2005; Van der Laan Smith *et al.*, 2005). Esta teoría se sustenta en la idea de que todos los interesados son importantes para el rendimiento de la organización, y requieren una consideración explícita en la formulación de la estrategia corporativa (Cuganesan, 2006). Pero, Friedman (1970) argumenta que la divulgación de las prácticas de GC a todos los interesados impone costes adicionales en las empresas que pueden influir negativamente en el valor de la empresa.

Según Freeman y Mcvea (2002) el enfoque de esta teoría presenta las siguientes características:

- Promover la creación de una estructura de gestión con estrategias suficientemente flexibles para que la empresa no tenga por qué adoptar nuevos paradigmas con regularidad;
- La empresa, para lograr el objetivo de la supervivencia, debe ser apoyada por todos aquellos que influyen o son influidos por ella,
- Los diferentes grupos de interés deben compartir con la empresa un conjunto de valores y
- Las estrategias exitosas son aquellas que incorporan la perspectiva de todos los interesados.

La Teoría de los *Stakeholders* describe la empresa como un sistema abierto y flexible constituido por actores diversos y activos en una red de relaciones con otros actores (Donaldson y Preston, 1995). Según esta teoría se espera que una organización realice actividades consideradas importantes por las partes interesadas y que informe voluntariamente sobre los resultados de sus actividades a referidas partes (Guthrie *et al.*, 2006).

De acuerdo con esta teoría, la empresa se puede ver como un nexo de actores (trabajadores, acreedores, gobierno, accionistas, clientes, proveedores, inversores, etc) que participan en las actividades corporativas por intereses diversos y, a veces, incongruentes. Algunos de estos actores (empleados, directores) están implicados directamente coordinando y realizando actividades productivas. Otros actores (inversores, socios estratégicos) sólo proporcionan un apoyo indirecto o parcial a las actividades organizativas. Un tercer tipo de actores opera en los límites de la entidad e incluye una diversidad de grupos implicados con la organización por una variedad de razones. Este tipo contiene los clientes, las administraciones, los grupos de presión y las comunidades locales (Díaz y Pont, 2006).

La Teoría de los *Stakeholders* implica que el administrador no busca el alcance de la maximización de las ganancias para los accionistas sino que buscar llegar a un justo equilibrio entre los diferentes grupos de personas que forman parte de la empresa. Esta teoría presenta una visión sistémica de las relaciones que la empresa tiene con su entorno. Una empresa que asume la responsabilidad social reconoce, en primer lugar, las necesidades y prioridades de los actores de la sociedad; por otra parte, evalúa las consecuencias de sus acciones en el plano social, con el objetivo de mejorar el bienestar de la población en general, mientras que al tiempo protege los intereses de su organización y sus accionistas. Involucrar a los interesados en el proceso de la responsabilidad social minimizará las preocupaciones de aquéllos y mejorará el futuro de la estrategia de RSE (Miles *et al.*, 2006). Por todo ello, se puede afirmar que la participación de los interesados en las decisiones empresariales y estrategias ha sido considerada un requisito ético (Jones *et al.*, 2007).

Según esta teoría, el objetivo principal de la empresa es crear valor para todos los grupos de interés. Por lo tanto, la empresa no puede ser entendida sólo como una institución socio-

económica dirigida a sus propietarios o accionistas que arriesgan su capital con el fin de obtener beneficios. Hay muchas otras personas o instituciones que también están a la espera del éxito de la organización. En relación con las necesidades de información de todas aquellas personas o instituciones, se afirma que constituyen un verdadero impulso a las nuevas formas de presentación de informes. La teoría de las partes interesadas se centra en la necesidad de la compañía en formular estrategias y establecer acuerdos satisfactorios con las distintas partes interesadas para garantizar su supervivencia. Esta teoría parte del supuesto de que la empresa no es una sola entidad, el entorno es inestable y rodeado de incertidumbres, y que sus objetivos no se pueden entender sólo desde el punto de vista de los propietarios o accionistas. En este sentido, los accionistas pierden su posición de privilegio, ya que sus intereses no son los únicos considerados, deben ser satisfechos en proporción a su importancia en relación con los otros socios de la empresa. Esta teoría implica, pues, que la empresa tiene responsabilidad hacia cada una de las diferentes partes interesadas.

Cabe señalar que la Teoría de los *Stakeholders* puede ser analizada desde un punto de vista estratégico por las empresas. Esta estrategia exige la consideración de los interesados (no los dueños de las empresas) como un medio de lograr la empresa económica (Berman *et al.*, 1999; Walsh, 2005). De hecho, estos actores afectan o pueden afectar el desempeño actual o futuro de la empresa.

Algunos trabajos (Freeman y Reed, 1983; Slinger, 1999; Ntim, *et al.*, 2012), en el contexto de la Teoría de los *Stakeholders*, sugieren que revelar las prácticas de GC a las partes interesadas, no sólo puede reducir los costes políticos (Cheung *et al.*, 2010), sino también permitir un mayor acceso a los recursos (Jensen, 2002), lo que puede aumentar el valor de la empresa.

Una perspectiva más amplia de la gobernanza empresarial considera la necesidad de crear valor sostenible en beneficio, a largo plazo, de todas las partes interesadas (Clarke, 2007; Monks y Minow, 2008) y considera los resultados social y ambiental, así como los financieros. En la investigación sobre la divulgación voluntaria, desde esta perspectiva, se aplica la Teoría de la Legitimidad y la teoría de las partes interesadas con cierto éxito en su interpretación. Por su parte, la Teoría de los *Stakeholders* es importante porque reconoce la

influencia de importantes grupos de interés, más allá de los accionistas, hasta el gobierno y los reguladores (Adams y Frost, 2006; Jones *et al.*, 2007; Branco y Rodrigues, 2008; Pande, 2011).

La divulgación de la información ayuda a mitigar la distribución de la información asimétrica entre *insiders* y *outsiders*. Por otra parte, la literatura (Bailey *et al.*, 2006; Fidrmuc, 2009), está de acuerdo que en países con un mejor GC, las asimetrías de las estructuras de información se reducen y los precios de las acciones reflejan más información pública disponible (Lopatta *et al.*, 2012). Las disposiciones del gobierno pueden aumentar la transparencia financiera y con ello mitigar la asimetría de la información, lo que reduce la capacidad y la motivación para distorsionar la divulgación de información (Leuz *et al.*, 2003). Sin embargo, *insiders* como directivos y miembros del consejo de administración de las sociedades que cotizan en bolsa tienen la ventaja sobre los agentes externos, ya que tienen más información sobre las actividades y los resultados de sus empresas, y según la Teoría de los *Stakeholders*, todos debían tener la misma información.

Por tanto, es esencial para las empresas considerar la interacción con las partes interesadas con el fin de establecer los procesos y aumentar la legitimidad de la empresa para operar (Michelon y Parbonetti, 2012). La divulgación de información financiera, social y ambiental es parte del diálogo entre la empresa y sus grupos de interés. Al proporcionar información sobre las actividades, una empresa legitima su comportamiento, educa e informa, y cambia las percepciones y expectativas (Gray *et al.*, 1995a; Adams y Larrinaga-Gonzalez, 2007; Adams y McNicholas, 2007). La divulgación de la RSE es parte del diálogo entre la empresa y sus grupos de interés dado que proporciona información a los interesados sobre los impactos sociales y ambientales de las actividades empresariales (Gray *et al.*, 1995b).

Desde la perspectiva de esta teoría, los investigadores argumentan que la RSE puede reducir la probabilidad de las medidas reglamentarias negativas, legislativas o impuestos (Freeman, 1994; Berman *et al.*, 1999; Hillman y Keim, 2001), atraer a los consumidores socialmente conscientes (Hillman y Keim, 2001), y atraer fondos de inversores socialmente responsables (Kapstein, 2001).

Como vemos, esta teoría está estrechamente relacionada con la literatura de la responsabilidad social, ya que coinciden al plantear un marco teórico que se basa en la relación entre empresa y entorno social (Carrol, 1991). El éxito y la supervivencia de una empresa están relacionados con su capacidad de crear valor y satisfacción para todos aquellos interesados en la actuación de la empresa, y no sólo para sus accionistas. El desempeño de las funciones del consejo debe tener en cuenta esa variedad de intereses, y los sistemas de gobierno corporativo han de tratar de alinearlos y compaginarlos para satisfacer a las distintas partes interesadas. La composición del consejo es importante, una composición más diversa puede ser más sensible a la realidad de los mercados a los que se dirige la empresa (Oakley, 2000; Michelon y Parbonetti, 2012), y se puede traducir en mejores resultados (Berman *et al.*, 1999; Ntim *et al.*, 2011). Las empresas con consejos más diversos y heterogéneos respetan más adecuadamente los intereses de sus *stakeholders*, es decir, son empresas socialmente responsables (Webb, 2004).

De acuerdo con Maignan y Ferrell (2004), la empresa debe informar sobre su comportamiento responsable a las partes interesadas. El informe de RSC no sólo crea conciencia de las iniciativas de RSE, sino que también presenta la RSE como un vínculo entre la empresa y sus grupos de interés.

Cheng *et al.* (2012) sugieren que la adopción e implementación de estrategias de RSE conduce a mejores resultados en el desempeño de la empresa, debido a dos mecanismos complementarios. En primer lugar, el buen desempeño de la RSE refleja el compromiso y la implicación de la empresa con las partes interesadas sobre la base de la confianza mutua y de la cooperación (Jones, 1995). En consecuencia, como argumenta Jones (1995), las soluciones para los problemas éticos son más eficientes que los mecanismos para frenar el oportunismo, ya que las empresas al contratar con las partes interesadas sobre la base de la confianza mutua y la cooperación, reducirán los costes de agencia, de transacción y otros. Un mayor compromiso con los interesados puede aumentar los ingresos de una empresa, porque una mayor calidad de las relaciones con los clientes, socios y los empleados, mejora a su vez la interacción con el cliente y el desarrollo de nuevos productos, lo que también contribuye para una rentabilidad superior (Choi y Wang, 2009).

En el mismo sentido, Benabou y Tirole (2010) y Eccles *et al.* (2011) defienden que la vinculación con los grupos de interés puede limitar la probabilidad de comportamientos oportunistas de corto plazo, representando también un compromiso más eficaz con las partes interesadas (Jones, 1995), lo que podría conducir a un aumento de los ingresos o de la generación de ganancias, lo que, a su vez, se ve compensado por los mercados.

Algunos autores tienen opiniones contrarias y sostienen que el hecho de que los *stakeholders* tengan algún interés en la estrategia empresarial no implica que sus intereses se deban considerar como el objetivo principal del negocio. Otros argumentan contra la teoría de los interesados, porque los inversores pueden tener toda su inversión en riesgo, mientras que los proveedores, clientes y empleados, en general, reciben beneficios de la compañía y disfrutan de protección contractual si el negocio no funciona bien (Pande, 2011).

También, según Blair (2005) la Teoría de los *Stakeholders* se ha enfrentado a dos retos intelectuales graves:

- En primer lugar, no tenía rigurosos fundamentos teóricos para darle sustancia y para que fuera útil en la configuración de reglas de decisión que han demostrado ser útiles en la práctica. Las diversas formulaciones de la teoría de las partes interesadas han sido casi completamente *ad hoc*.
- En segundo lugar, un modelo alternativo de las relaciones críticas en una empresa surgió de teóricos de la economía casi al mismo tiempo que la Teoría de los *Stakeholders*. El modelo alternativo – Teoría de la Agencia - pareció, por el contrario ser muy riguroso y bien especificado. Incluso podría ser modelada matemáticamente para generar decisiones aparentemente con ciertas reglas, tales como que la proporción de la compensación de un gerente corporativo debe ser variable y se basa en el desempeño de la empresa. La aparente precisión de la Teoría de la Agencia contrasta fuertemente con la indeterminación y contextual desorden de la teoría de las partes interesadas.

Sin embargo, y frente a las opiniones anteriores de Blair (2005), otros autores como Salomón y Salomón (2004) han considerado que la perspectiva de los interesados se percibe como más consistente que otros modelos teóricos con las nociones de la RSE, como la teoría de agencia.

Para finalizar, Michelon y Parbonetti, (2012) argumentan que el buen gobierno corporativo y la divulgación de RSE pueden ser vistos como mecanismos complementarios utilizados por las empresas para mejorar las relaciones con las partes interesadas. En este contexto, las organizaciones deben ser consideradas como pertenecientes a un sistema abierto con múltiples relaciones influyentes, las organizaciones no son autosuficientes. Por lo tanto, la revelación de información adicional, a través de informes o internet (Conway, 2012) por parte de las empresas hace crecer y fortalecer los vínculos entre la empresa y las partes interesadas, que es el principio básico de la Teoría de los *Stakeholders*.

Una vez expuesta la Teoría de los *Stakeholders* y analizada su influencia en la divulgación de información social, pasamos a presentar la última de las teorías que constituyen el marco teórico objeto del estudio.

2.4 TEORÍA INSTITUCIONAL

La Teoría Institucional en el ámbito de las organizaciones se remonta a los años 70, haciendo hincapié en la dependencia de las organizaciones modernas de su entorno (Meyer, 2007). Esta teoría argumenta que el mercado no asegura por sí mismo el éxito ante la eficiente asignación de los recursos. Las instituciones en el ámbito de su desempeño económico actúan principalmente en las siguientes áreas: los derechos de propiedad, los costes de transacción y los procesos políticos implicados en la acción y la negociación colectiva. Todas las relaciones económicas necesitan de un marco regulatorio que les permita interactuar en el mercado, es ahí donde las instituciones entran en acción al establecer ciertos límites (formales e informales) que regulen las negociaciones económicas en un mercado imperfecto.

La Teoría Institucional postula que el contexto social en que operan las empresas, influye en el comportamiento de las organizaciones (Meyer y Rowan, 1977), lleva a las empresas a adoptar, en el mismo sector, estructuras y prácticas similares (DiMaggio y Powell, 1983). Gran parte de la investigación sobre la Teoría Institucional tiene por objeto explicar la homogeneidad entre las organizaciones y ver la velocidad de la difusión y adopción de decisiones de variables importantes (Burns y Wholey 1993). Hay investigadores (Ansari *et al.*, 2010) que sugieren que la adopción de prácticas de gestión bajo la presión social implica prestar menos atención a la eficiencia de la técnica de las mismas, lo que puede influir en su eficacia.

La Teoría Institucional ha sido relacionada con diversos aspectos de las organizaciones: gestión de clientes (Krasnikov *et al.*, 2009; Hillebrand, 2011); gobierno corporativo (Campbell, 2003; Wirtz, 2011); sostenibilidad (Campbell, 2007; Bronn y Vidaver-Cohen, 2009; Escobar y Vredenburg, 2011; Veisi *et al.*, 2012); marketing (Hillebrand *et al.*, 2011), entre otros.

Los teóricos sostienen que las empresas que enfrentan presiones institucionales similares, eventualmente, adoptan similares estrategias. Hay modelos de éxito de la integración de prácticas de desarrollo sostenible en las empresas que han sufrido presiones (DiMaggio y Powell, 1983). Un modelo conduce al isomorfismo coercitivo, es decir, adopción de estrategias corporativas similares para el desarrollo sostenible (inducido por los reguladores de presión). El otro modelo de éxito conduce a un isomorfismo mimético (inducida por los competidores).

En el mismo sentido para Scott *et al.* (2000) (citado por Macfarlane *et al.*, 2013), las organizaciones se ven influidas por tres tipos principales de fuerzas sociales o "pilares": regulación (leyes y contratos que estipulan lo que debería suceder), reglas (suposiciones y expectativas acerca de lo que debería ocurrir) y cultural - cognitiva (adopción de ciertos modelos que por lo general ocurren). Cada pilar proporciona una legitimidad lógica diferente por ser (respectivamente), sancionada legalmente, autorizada moralmente (por ejemplo, profesionales) o apoyados culturalmente. Reflejando estos tres pilares, el cambio institucional puede pasar a través de tres mecanismos: coercitivo (cambiando pilares normativos), normativo (cambios en las expectativas de lo que es justo y razonable) o mimético (por ejemplo, cuando las empresas tratan de copiar lo que ellos consideran que es un modelo de buenas prácticas).

En la literatura sobre la Teoría Institucional y las prácticas de la gestión, existe una gran preocupación para explicar la aparición de isomorfismo mimético, y hay dos perspectivas sobre el comportamiento imitativo respecto a la adopción de estructuras y prácticas (Ansari *et al.*, 2010). En primer lugar, el enfoque racional donde predice que los tomadores de decisiones son racionales, capaces de sopesar los costes y beneficios de las prácticas alternativas disponibles, y seleccionar en consecuencia. Este comportamiento imitativo resulta de la observación del desempeño y los resultados de otras compañías, pensando que era el más adecuado para su empresa (Rao *et al.*, 2008; Terlaak y Gong, 2008). Por otro lado, la perspectiva institucional sostiene que las empresas para operar en un contexto social, tienen presiones sociales y éstas actúan como fuertes predictores de adopción e isomorfismo entre empresas. La variedad de los procesos institucionales que causan la homogeneidad, o isomorfismo mimético, ha atraído la atención de la mayoría de las investigaciones (Heugens y Lander 2009; Escobar y

Vredenburg, 2011). Este isomorfismo mimético determina que las organizaciones se modelan a las estructuras y prácticas de otras organizaciones, cuando perciben las formas y prácticas de otras, como adecuadas o normativamente sancionadas, por tanto es mejor evitar esta situación (Meyer y Rowan, 1977).

Los gerentes son influenciados heterogéneamente por las presiones institucionales, incluso dentro de la misma industria (Kennedy y Fiss, 2009), para imitar a aquellos otros gerentes que han resultado acertados y los que se consideran poderosos. Sin embargo, las empresas no son determinadamente regidas por su entorno social, en otras palabras, la gestión de la agencia continúa siempre (Heugens y Lander, 2009).

La aplicación del isomorfismo permite a una empresa producir evaluaciones sociales positivas (Abrahamson, 1991), pero también hay teóricos institucionales que han sugerido que las presiones sociales pueden tener consecuencias negativas en el rendimiento de una práctica (Ansari *et al.*, 2010), ya que los gerentes que responden a presiones miméticas están más preocupados por la legitimidad de los gastos de una práctica, que con el valor técnico que la práctica puede tener para la empresa (Boiral, 2007).

Hillebrand *et al.* (2011) argumentan que cuando las presiones institucionales desempeñan un papel importante en la decisión, no son sólo las razones miméticas las que influyen en la eficacia de las prácticas de gestión, sino que es la combinación de éstas con la estrategia de la empresa.

Las instituciones tienen un importante papel de orientación sobre cómo los individuos y las organizaciones interactúan unos con otros en los mercados. La Teoría Institucional a menudo se ocupa de procesos isomórficos, la construcción de legitimidad, y la explicación de similitudes entre las organizaciones dentro de un ámbito institucional (Aguilera y Jackson, 2010).

De acuerdo con Aguilera y Jackson (2010) y Macfarlane *et al.* (2013), para la Teoría Institucional las acciones de una organización resultan del medio ambiente, de los recursos materiales y de los tres pilares institucionales (regulador, normativo y cultural-cognitivo). Estas acciones también se reflejan a nivel del GC y de la RSE.

En el campo de la Teoría Institucional es de interés, en nuestro trabajo, ver la influencia de las instituciones (orientaciones) en la RSC y en el GC. Es importante que exista un marco institucional, que limite las conductas oportunistas y disminuya los riesgos y la incertidumbre que traen consigo las transacciones comerciales, definiendo las normas que permitan la interacción de los agentes económicos de una manera armonizada.

La mayoría de la literatura sobre RSC no explora las condiciones institucionales que influyen para que las empresas tengan un comportamiento socialmente responsable. Sin embargo, sabemos que las empresas se introducen en un amplio conjunto de políticas económicas y las instituciones afectan a su comportamiento (Campbell, 2007). Estas fuerzas pueden operar fuera de la empresa a nivel macro y entre organizaciones o dentro de la empresa (organización, estructura, cultura, liderazgo).

La motivación externa hacia las empresas para ser socialmente responsable no es fácil de identificar, ya que a menudo es difícil determinar si las iniciativas sociales empresariales están realmente guiadas por valores morales, o si los gerentes son impulsados por las preocupaciones estratégicas para proteger la rentabilidad o preservar la legitimidad organizacional dentro de los cambios en el contexto de las normas institucionales (Graafland y Van de Ven, 2006).

La reputación derivada de las iniciativas sociales resulta cada vez con más impacto positivo, y puede ser vista como una consecuencia de los cambios en el medio institucional. Ahora muchas empresas creen que la agenda social también es necesaria de mantener para obtener el apoyo público para sus actividades (Bronn y Vidaver-Cohen, 2009). Este enfoque proporciona una base para la noción de razones institucionales ante la acción social, lo que sugiere que las empresas se involucren en iniciativas sociales, principalmente debido a las presiones institucionales. Algunos estudios han identificado una serie de fuerzas institucionales lo que obliga a las empresas a reforzar sus agendas sociales, por ejemplo, bajo el aumento del número de clientes que muestran intolerancia ante las prácticas corporativas que dañan el medio ambiente o la negligencia de los derechos humanos, el aumento del escrutinio público de las prácticas de gobierno corporativo revelando la falta de transparencia, la necesidad de inversión en infraestructura comunitaria y la insistencia de los interesados para imponer sanciones rápidas y

significativas cuando los ejecutivos muestran una mala conducta (Bansal y Roth, 2000; Jackson y Nelson, 2004; Marshall *et al.*, 2005; Gardberg y Fombrun, 2006; Hahn y Scheermesser, 2006; Pelozo, 2006; Aguilera *et al.*, 2007).

Las presiones institucionales para desarrollar una significativa agenda social pueden emanar externamente de clientes, agentes de transacción, agencias gubernamentales, las comunidades locales, los empleados internos y lateralmente grupos de referencia tales como competidores y las asociaciones industriales. La presión para participar en iniciativas sociales se genera a menudo tanto por la comunidad empresarial como por las fuerzas institucionales fuera del negocio (Bronn y Vidaver-Cohen, 2009).

Especialmente en una época de aumento de la globalización, la capacidad de las empresas para mover la inversión y el régimen de producción es natural que aumente. A pesar de que la DRS es voluntaria, mucha gente cree que las regulaciones ayudan al comportamiento de una empresa socialmente responsable. Las empresas tienen más probabilidades de actuar de manera más responsable socialmente si existe: una fuerte regulación estatal, autorregulación colectiva, organizaciones no gubernamentales y otras organizaciones independientes para definir orientaciones. Por otra parte, el comportamiento empresarial socialmente responsable es más probable que ocurra en empresas pertenecientes a asociaciones de la industria o entre los empleados, entablando un diálogo institucionalizado con las partes interesadas (Campbell, 2007).

Según Bansal y Roth (2000), una empresa para mantener el equilibrio ecológico armonioso debe cumplir con la ley, tener buenas relaciones con las partes interesadas, obtener ventajas competitivas y estar éticamente motivada por sus líderes. Existen diversas instituciones que guían las empresas en términos ambientales como: la Unión Internacional para la Conservación⁶ (IUCN), Conservación Internacional⁷ (CI), y el Fondo Mundial para la Naturaleza⁸ (WWF). Estas organizaciones internacionales actúan como consultores ambientales para los gobiernos y las grandes corporaciones interesadas en disminuir la contaminación, establecer áreas protegidas y conservar la biodiversidad.

⁶ Más información disponible en: <http://www.iucn.org/>

⁷ Más información disponible en: <http://www.conservation.org/Pages/default.aspx>

⁸ Más información disponible en: <http://wwf.panda.org/>

A nivel social tenemos también varias instituciones tales como *Transparencia Internacional*⁹ (TI), cuya misión es estimular cambios hacia un mundo libre de corrupción (Porter y Kramer, 2002 y 2006). Constituye una coalición poderosa con personas de todo el mundo cuyo objetivo es poner fin al devastador impacto de la corrupción en los hombres, mujeres y niños alrededor del mundo. Esta institución desarrolla herramientas y trabaja con otras organizaciones, empresas y gobiernos para ponerlos en práctica.

También en la vertiente social hay que referirse, por ejemplo, a la importancia de las instituciones que enfatizan los derechos de la mujer en el mundo y el gran impacto político y práctico obtenido (Bradley y Ramírez, 1996; Ramírez *et al.*, 1998). En la década de los 70, con las Naciones Unidas, surgió *Women in Development*¹⁰ (WID) que es una red dinámica de profesionales que se apoyan mutuamente, preparando eventos que permiten a los miembros mejorar sus habilidades y aprender sobre temas de actualidad y los temas emergentes en el área, entre otras actividades. El impacto del WID se hizo sentir especialmente en la intensificación de la investigación sobre la situación de las mujeres y el impulso al crecimiento de mecanismos institucionales dentro de los gobiernos y agencias de desarrollo, haciendo valer el mandato de incluir a las mujeres en el desarrollo (Razavi y Miller, 1995).

Algunos autores, basándose en la Teoría Institucional, establecen como su eje central la legitimidad (Díez *et al.*, 2010); cuando los objetivos de las organizaciones estén alineados con los valores de la sociedad, las empresas legitiman su imagen (Bronn y Vidaver-Cohen, 2009).

Para Díez *et al.* (2010) es importante que las organizaciones se ajusten a las expectativas sociales. Estos autores identifican algunos factores que, si no se tienen en cuenta, pueden llevar al fracaso organizativo, entre los que señalamos: a) la presión ejercida por los gobernantes con el fin de regular las actividades de la organización; b) la pérdida de la credibilidad organizacional; c) las limitaciones de acceso a la financiación, y d) la pérdida de interés de los clientes por los productos ofrecidos.

⁹ Más información disponible en: <http://www.transparency.org/>

¹⁰ Más información disponible en: <http://www.widny.org/>

En este sentido, las organizaciones a través de su alta dirección, buscan la congruencia entre las acciones que realizan y los valores relevantes para sus grupos de interés (Lindblom, 1994). Por lo tanto, es importante que las acciones de una entidad sean más apropiadas o convenientes dentro de un sistema social construido en base a orientaciones, valores y creencias. Por otro lado, las empresas son libres de operar dentro de las limitaciones institucionales, pero el incumplimiento, y la inaceptabilidad de las normas podría poner en peligro la supervivencia de la empresa (DiMaggio y Powell, 1983). Asimismo, los métodos de intervención por parte de los inversores de riesgo en la gobernanza de empresas emprendedoras, también dependen del contexto institucional (Bruton *et al.*, 2005). Según Khan *et al.* (2013), las empresas deben adoptar un equilibrio adecuado entre lo indicado por las leyes y reglamentos y su aplicación para hacer mejoras en las prácticas de gobierno corporativo.

Finalmente, señalamos que la Teoría Institucional sugiere que los mecanismos de gobierno corporativo, también, son adoptados con el fin de ganar legitimidad (Biggart y Hamilton, 1987). Por otra parte, la literatura menciona que la necesidad de disminuir la preocupación con la legitimidad de la organización actuó como una poderosa fuerza motriz para aumentar la divulgación de la información de RSE (Deegan *et al.*, 2002; Rahaman *et al.*, 2004; Chen *et al.*, 2008; Michelon y Parbonetti, 2011; Khan *et al.*, 2013).

Terminamos este capítulo observando cómo las cuatro teorías presentadas que constituyen el marco de estudio de la investigación determinan el comportamiento de las organizaciones y tienen un importante papel en los temas de RSE y GC. Cada una de ellas aporta una visión sustancial al papel de la organización en su conjunto, a la preocupación por los diferentes grupos de interés que en ella confluyen y determinan una repercusión que se pone de manifiesto en la necesidad de aportar información a todas las partes interesadas. Por tanto, investigar los temas de divulgación en RSE y GC determina la necesidad de analizar estas teorías y justifica su tratamiento detallado.

En el siguiente capítulo vamos a presentar la Responsabilidad Social Empresarial, destacando las prácticas aplicadas en la Península Ibérica.

CAPÍTULO 3

RESPONSABILIDAD SOCIAL

EMPRESARIAL

3.1 ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL CONCEPTO DE RSE

El concepto de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) - o Responsabilidad Social Corporativa (RSC)- no es nuevo (Hemphill, 2004; Youd-Thomas, 2005). Sin embargo, las prácticas realizadas en este campo han adquirido una importancia creciente en los últimos años (Cerin y Karlson, 2002; Hahn y Scheermesser, 2006; Alniacik, 2011; Cheng *et al*, 2012), por lo que pretendemos contribuir con nuestra aportaciones aún más a esta investigación en RSE.

En este contexto nos cuestionamos los dos grandes problemas en el mundo, cuales son la pobreza generalizada y la degradación del medio ambiente. La pobreza es una amenaza para la supervivencia de las generaciones actuales, mientras que la degradación del medio ambiente es una amenaza para la existencia saludable, no sólo de la presente generación, sino más aún de la futura (Aguilera *et al.*, 2007; Bhattacharyya *et al.*, 2008). Drucker (2001) abogaba que las empresas tratan problemas sociales y ambientales como oportunidades de negocio. Esto puede ayudar a las empresas a desarrollar en el mercado soluciones para los problemas sociales. Esta actitud por parte de las empresas puede contribuir a una sociedad mejor, así como crear riqueza para los accionistas (Perrini *et al.*, 2006).

Sin duda, los cambios en las últimas décadas, tales como la consolidación de las democracias, la apertura del comercio entre países y el desarrollo tecnológico, dieron mayor visibilidad a los problemas éticos de las empresas. En consecuencia, la sociedad se ha vuelto más vigilante y las empresas empezaron a repensar sus criterios de conducta ética, bajo la presión de la globalización, lo que dio lugar a una competencia sin fronteras (Almeida, 2007). En este ambiente cambiante de la empresa y de la sociedad, se ha producido una evolución buscando un concepto más justo de los beneficios, lo que ha permitido que el desarrollo económico, social y ambiental vaya convergiendo hacia un mundo socialmente responsable y, por lo tanto, sostenible. Se trata de un proceso sistémico, en virtud del cual las empresas se vuelven más responsables con el desarrollo

social y el medio ambiente debido a la presión ejercida por los grupos de interés: empleados, clientes, inversores, ONG 's, la comunidad en general, etc .. Por otro lado, las acciones de RSE mejoran las habilidades empresariales y de los empleados, influyendo en el comportamiento y la responsabilidad individual de los interesados.

Según Boff (2003), el movimiento de la RSE se basa en la ética. Ninguna empresa puede ser socialmente responsable si no mantiene un comportamiento ético en la relación con el público con el que interactúa y no se compromete con la sostenibilidad social y ambiental de la comunidad en que se encuentra, el país y el mundo. También según este autor, la crisis que afecta a todas las sociedades en el mundo es estructural y no cíclica, es decir, la crisis no es nueva, ya tuvo sus inicios hace mucho tiempo, y ha ido empeorando, encontrándose relacionada, entre otras cosas, con la falta de principios éticos y de políticas estructurales sostenibles.

En este trabajo se identifican tres ejes fundamentales de esta crisis. El primero se refiere a la pobreza y la miseria, en el cual Boff (2003) hizo hincapié en la existencia del riesgo de que la humanidad aceptara como inevitable la coexistencia entre la abundancia y la supervivencia con gran dificultad, dando lugar a la percepción de que los lazos de cooperación y solidaridad son mínimos en todo el mundo. El segundo eje de la crisis se refiere al sistema de trabajo. Como en todas las sociedades existe una crisis de empleo, provocada por la hegemonía del capital especulativo sobre el capital productivo, fenómeno determinado por la lógica de un mercado muy competitivo y poco cooperativo. Boff (2003) complementa su aportación citando el tercer eje de la crisis, el cual también plantea cuestiones éticas, es lo que podríamos llamar el alarme ecológico, según el cual la degradación, la contaminación y el agotamiento de los recursos naturales, especialmente el agua potable, cuya escasez ya se presenta como el mayor problema ambiental que enfrentar en los próximos años, son aspectos fundamentales.

A nivel global, en la sociedad en su conjunto, es necesario minimizar estos efectos negativos. Para ello, hoy en día las empresas tienen la obligación de pensar en las necesidades y deseos de la sociedad en el largo plazo, orientando sus actividades a la promoción del bienestar y la obtención de beneficios para todos (Branco *et al.*, 2008;

Martínez *et al.*, 2010; Alniacik, 2011; Bithas, 2011; Cheng *et al.*, 2012; Yakovleva y Vazquez-Brust, 2012).

A nivel académico, el interés por la RSE se remonta a la década de 1930. Este movimiento es cada vez mayor en la defensa de la RSE y en la creciente adopción de un discurso y de una práctica de negocio sincronizada, sin embargo, no originó una interpretación unánime en cuanto a su significado. Esta situación acontece en todo el mundo, e incluso dentro de cada país (Almeida, 2007). De acuerdo con Fairbrass y Zueva-Owens (2012), se ha trabajado en la creación de una importante teoría que ha sustentado un cuerpo de datos empíricos, principalmente en las áreas de gestión y ética empresarial.

Igualmente, el concepto de RSE ha sido ampliamente investigado y debatido en varias disciplinas pertenecientes a las ciencias empresariales (Carroll, 2000; Garriga y Melé, 2004; Maignan y Ferrell, 2004; Bigné *et al.*, 2005; Preble, 2005; Lockett *et al.*, 2006; Perrini *et al.*, 2006; Cochran, 2007; Andayani *et al.*, 2008; Eccles *et al.*, 2011; Hansen, *et al.*, 2011).

Sin embargo, el concepto no se ha adoptado de manera uniforme, hay puntos de vista divergentes acerca de su utilidad potencial y aplicabilidad. Para los escépticos, la RSE es la antítesis de las buenas prácticas empresariales y sirve para diluir su enfoque en la creación de riqueza (Murray, 2005). Este autor recuerda, también, la teoría que Adam Smith había defendido hace 200 años, refiriéndose a que el bienestar general es mejor servido por personas que practican, inteligentemente su propio interés, que por los intentos equivocados para servir a la sociedad.

Los defensores de la RSE consideran que ésta es esencial para las operaciones empresariales de éxito y la consideran como una oportunidad de negocio para mirar más allá del propio rendimiento económico, considerándola como una preocupación social muy importante (Jackson y Nelson, 2004; Rudolph, 2005).

Carroll (2000) observa que el tema de la RSE es más importante que nunca con nuestra transición al siglo XXI. En general, los investigadores coinciden en que el objetivo de la RSE es doble. Por un lado, contribuye a mitigar los impactos negativos de las operaciones

comerciales en el medio ambiente y a nivel social y, por otro, alienta a las empresas a adoptar un papel más activo en el desarrollo social y en la búsqueda de la sostenibilidad de los recursos naturales (Liu *et al.*, 2011). En el mismo sentido, Gallardo (2007, p.1) señala que *“La iniciativa de llevar a cabo un comportamiento social y alcanzar el desarrollo sostenible ha sido seguida por numerosas empresas e instituciones, quienes se están preocupando de poner en marcha políticas tendentes a alcanzar un triple valor en las organizaciones: económico, social y medioambiental. Se procura un compromiso voluntario por parte de las empresas hacia dentro y fuera de la organización”*.

No cabe duda de que la RSE es un fenómeno empresarial que, a pesar de tener una larga historia y existir literatura diversa que la argumente, podemos afirmar que aún se encuentra en fase de definición (Schwartz y Carroll, 2003 y 2007). Durante mucho tiempo el papel de las empresas ante la sociedad estaba limitado a la producción de bienes, servicios y a la obtención de beneficios. Por su parte, la RSE, ha consistido en pagar oportunamente los salarios a los trabajadores, a la vez que distribuir los beneficios a los accionistas y pagar los impuestos o contribuciones al Estado, atendiendo así los intereses y necesidades de todos los *stakeholders*. En otro ámbito, se contemplan también diversos tipos de donaciones lo cual parecía ser obligación de los individuos y del Estado solamente.

La década de 1950 se consideró la era moderna de la RSE. Durante este período, la labor de Bowen (1953), Eells (1956), Heald (1957) y Selekman (1959) mostró el despertar de la cuestión de la RSC orientándose su estudio al ambiente académico y también corporativo (Carroll, 2000). Faria y Sauerbronn (2008) observaron que los trabajos de Bowen (1953) y Heald (1957) centran en el individuo el foco de la responsabilidad o conciencia social debido a la falta de ética empresarial, motivo por el que se consideran de indudable interés en la evolución de la RSE.

Frederick (1960) ya defendió que la RSE incluye también una consideración, desde una perspectiva pública, de los recursos humanos y económicos, ya que éstos no están dirigidos únicamente a los intereses de los individuos y las empresas privadas. En el mismo año, Davis (1960) agregó que algunas decisiones, entre las que incluye la RSE, pueden aportar un beneficio económico a largo plazo. No obstante, en esta década hubo quien no defendió la RSC. Más concretamente, en 1962, Friedman defendió que los administradores tienen la

obligación de aumentar el valor del accionista, ya que su deber principal es maximizar los valores de la compañía. De acuerdo con este autor el compromiso con las necesidades e intereses de la sociedad no se contempla, idea apoyada posteriormente por otros autores (Falck y Heblich, 2007).

Según Carroll (2000) en la década de 1960 se produjo la sustitución del concepto de RSE por el término RSC¹¹. Este último se ha caracterizado por los intentos de formalizar el concepto, que llegó a ser entendido como un sistema social más amplio, que evolucionó de una persona a la empresa.

Durante la década de 1970, impulsado por la ley, por el movimiento económico y por el trabajo de los economistas neoclásicos sobre la teoría de la empresa, ocurrió un cambio de paradigma notable (O'Kelley, 2011). La empresa ya no sólo presenta como preocupación principal el interés de los accionistas sino también el de otros grupos de interés. Por consiguiente, en los años 70, proliferaron las definiciones de la RSE. Así, Eilbirt y Parket (1973) defienden la idea de que la RSE es el compromiso de una empresa o negocio en general, con un papel activo en la solución de los grandes problemas sociales como la discriminación racial, la contaminación, el transporte o la decadencia urbana. Junto a los anteriores autores, Davis (1973) define la RSE como el compromiso de la empresa para analizar los efectos causados por el proceso de toma de decisiones, a fin de que más allá de las obligaciones legales se deban obtener beneficios sociales y económicos.

En 1976, Ramanathan fue uno de los autores que estudió, desde la perspectiva de la Contabilidad, la divulgación de la RSE y los impactos sociales generados por las empresas privadas. El autor planteó cuestiones centrales que podían llegar a constituir un verdadero marco teórico, estimulando las relaciones entre las empresas, el mercado y la comunidad. Algunos puntos de su propuesta conceptual pueden considerarse actuales y relevantes, tales como la necesidad de la medición, evaluación y presentación de informes de eventos relacionados con las diferentes partes interesadas, proporcionando información sobre la rendición de cuentas (*Accountability*) y demostrando el valor económico añadido a la sociedad.

¹¹ No obstante, y dado que no existe una diferencia sustancial en las definiciones de ambos términos, ya hemos advertido la utilización indistinta de RSE y RSC a lo largo del trabajo.

Carroll, en 1979, profundizó en el tema, afirmando que la RSC incluía las expectativas de la sociedad en relación con las organizaciones en los ámbitos económico, legal, ético y filantrópico, en un momento dado. En el mismo trabajo, este autor presenta un modelo de *desempeño social de las empresas* que incluye tres dimensiones: capacidad de respuesta social de las empresas, la responsabilidad social de la empresa, y las cuestiones sociales. Este carácter integrador del *desempeño social* es lo que lo hace único. Mediante la integración de estas tres dimensiones, el modelo de *desempeño social* constituye un marco útil para el análisis general de las empresas y la sociedad. Una explicación más concreta puede encontrarse en la siguiente tabla 1:

Tabla 1: Dimensiones del modelo organizacional de desempeño social

DIMENSIONES	TIPOS	EXPLICACIONES
I Dimensión Capacidad de respuesta	Reactiva	Implica la reacción ante alguna fuerza externa (leyes) que “obliga” a la empresa a actuar con el fin de mejorar sus resultados sociales.
	Defensiva	Implica el acercamiento de la empresa al concepto de RSC y a las actuaciones sociales como medida de escape, debido a las presiones que recibe de fuerzas externas.
	Acomodatícia	Las empresas actúan responsablemente porque realizan acciones voluntarias correctas porque son responsables y no analizan los resultados de esas actuaciones.
	Pro activa	Intenta anticipar sus estrategias en el campo de la RSC, de manera que acomete políticas sociales, de gobiernos corporativos o ecológicos que vayan por delante de los planteamientos generalmente aceptados como de RSC en la sociedad.
II Dimensión Responsabilidad Social de la empresa	Económica	Remunerar a sus propietarios en unos términos que impliquen el mantenimiento de la inversión.
	Legal	Cumplir con todas las regulaciones legales que le afectan, es decir, debe cumplir con sus responsabilidades económicas dentro de un marco legal, atendiendo la legislación vigente.
	Ética	Implica cumplir con las expectativas de la sociedad y con un comportamiento correcto, más allá de cumplir estrictamente con la ley, debe cumplir el espíritu de la ley
	Discrecional	La empresa, ante la sociedad, debe tomar de forma voluntaria actuaciones que implican la mejora de la sociedad en la que opera,
III Dimensión Cuestiones sociales	Consumo	Son las actividades sobre las que la organización puede actuar de forma socialmente responsable. Estas pueden variar de un tipo de organización a otra, en función del sector productivo en el que se encuentre, o donde opere, entre otras situaciones.
	Medioambiental	
	Seguridad Producto	
	Seguridad Laboral Accionistas	

Fuente: Joyner y Payne (2002)

En la misma línea, Macnaughton (1976), presidente y director ejecutivo de la *Prudential Insurance Company de America*, escribió que la Responsabilidad Social (RS) debe ser una actividad principal de la empresa, debiendo ser sometida a las mismas técnicas que se utilizan en marketing, producción, finanzas y otras actividades principales de negocio. Señala que, como en marketing, las consecuencias no aparecen inmediatamente en los resultados de la empresa, hay que hacer una planificación eficaz, es necesaria una organización y un control para obtener resultados positivos, es lo mismo que ocurre a nivel de RSE.

En este momento surge la cuestión, ¿Por qué la RSE se contempla por algunos como una actividad diferente y no se concibe como algo intrínseco a la propia estrategia? La respuesta se obtiene en el sentido de que las personas de negocios deben enfrentarse a la dura realidad de que tienen otra actividad importante que requiere el mismo tipo de dedicación empresarial y tiempo de personal, energía y recursos que se han dedicado a otras facetas importantes de los negocios.

En los años 80 el foco de interés se desplazó, incluyendo varias cuestiones adicionales como la política pública, la ética empresarial, la teoría de las partes interesadas y el desempeño social de las empresas (Carroll, 2000), es decir, había menos definiciones originales de la RSE y más aplicaciones y estudios empíricos sobre el tema.

Posteriormente, autores como Tuzzolino (1981), Carroll y Hoy (1984) y Wartick y Cochran (1985) discutieron acerca de cómo las empresas debían responder a las presiones sociales, y cómo se ajustan sus estrategias a estas exigencias de legitimidad. En 1985, Filios ya advierte que la medición del desempeño social de las empresas también debe ser especificada por la ley, del mismo modo que los estados financieros lo han sido también la información voluntaria debe ser sometida a norma, porque sólo así los temas que preocupan a la sociedad son objeto de información y declaración pública. No le falta razón pues la evidencia señala que sólo aquello a lo que nos sentimos obligados es más fácil de ser acometido. Lo voluntario queda siempre en un segundo término, y en esto tiene que haber un cambio de concepción. Epstein, en 1989, defendió que para garantizar que las empresas sean socialmente responsables es necesaria la existencia de ética, RSC y capacidad de respuesta.

Como ya se ha señalado, la preocupación por la divulgación de información social no es nueva. En 1985, Ullmann, después de revisar varios informes y correlacionar el nivel de revelación voluntaria de información social con la postura estratégica de la compañía, con la fuerza de la presión de los grupos de interés y con el desempeño económico y social, destacó las siguientes situaciones:

- El desempeño social se correlaciona positivamente con la fuerza de la presión de los grupos de interés;
- El desempeño social no se correlaciona con los resultados económicos;
- La divulgación social se correlaciona positivamente con el desempeño social;
- La divulgación social no se correlaciona de una manera determinada y concreta con la postura estratégica.

En la década de 1990 se observó que cuestiones como la ciudadanía corporativa, los resultados financieros y la rentabilidad continuaban siendo explorados (Wood, 1991). También en este período, se produjeron nuevos avances en cómo las empresas ven su RSE. Varios autores (Lampe *et al.*, 1991; Vredenburg y Westley, 1993; Lawrence y Morell, 1995; Winn, 1995) identificaron algunas razones que indican la existencia de empresas con preocupaciones ambientales, tales como: a) el cumplimiento normativo (Cordano, 1993; Post, 1994); b) la ventaja competitiva (Shrivastava, 1995); c) las presiones de los grupos de interés (Buchholz, 1991; Starik y Rands, 1995; Berry y Rondinelli, 1998); d) la ética (Hart, 1995; Russo y Fouts, 1997); e) los eventos críticos (Porter y Van der Linde, 1995), y f) la iniciativa de la alta dirección (Cordano, 1993; Andersson y Batemen, 1998).

Pero no sólo han de considerarse las preocupaciones ambientales como centro del enfoque de las preocupaciones empresariales en RSE. Se encuentran, igualmente, trabajos que muestran análisis comparativos a nivel internacional que ponen de manifiesto las variaciones entre países (Azzone *et al.*, 1996; Fekrat *et al.*, 1996; Adams *et al.*, 1998) así como la variación con el tiempo en las áreas de la divulgación (Gray *et al.*, 1995a; Patten,

1995; Pava y Krausz, 1996). La literatura pone de manifiesto que además de aumentar el volumen y la importancia de estas divulgaciones, existe un creciente interés en este tema por parte de los reguladores y las partes interesadas (Freeman, 1994; Gray *et al.*, 1995b y 1996; Deegan y Gordon, 1996; Elkington, 1997; KPMG, 1997).

Este creciente interés ha sido acompañado por la evolución del concepto de RSE y esto, a su vez, está vinculado con la evolución de la economía. En la tabla 2 se muestran de forma resumida algunas características diferenciadoras entre el modelo clásico y la nueva visión de la empresa, desde el punto de vista del modelo socio económico, para una mejor comprensión del desarrollo de la RSE.

Tabla 2: Características diferenciadoras entre el modelo clásico y el modelo socio económico.

MODELO CLÁSICO	MODELO SOCIO ECONÓMICO
Producción.	Conservación de recursos y armonía de la naturaleza. Calidad de vida.
Decisiones de mercado.	Control de calidad en las decisiones de mercado.
Remuneración económica de los factores.	Remuneración equilibrada de los factores, en lo económico y en lo social.
Intereses individuales.	Intereses de la comunidad: las personas que trabajan en el sistema son interdependientes y exigen cooperación.
Poca intervención del estado.	Intervención activa del estado.
La empresa es principalmente un sistema cerrado.	La empresa es principalmente un sistema abierto.

Fuente: Davis *et al.* (1988)

En la segunda mitad del siglo pasado, la RSE ha evolucionado tanto en el plano teórico, evidenciado por la cantidad y la calidad de las publicaciones, como a nivel de empresa, también corroborado por algunos estudios empíricos. La verdadera discusión sobre RSC se inició en los años 90 y creció considerablemente después de 2000, principalmente debido a la globalización de la economía y a las políticas cada vez más dirigidas a los intereses de los *stakeholders* (Faria y Sauerbronn, 2008).

Ya en el siglo XXI, Carroll y Buchholtz (2000) definieron un concepto de la RSE que consolida y clasifica los diferentes puntos de vista y enfoques de la función de la empresa, desde el punto de vista de la sociedad. Estos autores plantean la RSC en forma de pirámide, dividida en cuatro niveles (figura 1):

- ✓ económico (supervivencia, crecimiento),
- ✓ legal (obedecer y cumplir con las leyes),
- ✓ ético (comportamiento ético, de conformidad con los principios y la moral) y filantrópico (medidas voluntarias para la comunidad).

Figura 1: Pirámide de la RSE



Fuente: Carroll y Buchholtz (2000)

Ser socialmente responsable implica necesariamente que la empresa asuma su función social y se conciencie, por lo tanto, de las múltiples dimensiones que, de manera inevitable, configuran su actuación así como de la diversidad de grupos de intereses a los que esa actividad afecta, estableciendo un diálogo directo con cada uno de ellos.

En el mismo año, Grajew (2000) defiende que la RSE es una cuestión estratégica que no se resume solamente en dar dinero a quien lo precisa. La RSE es la suma de las acciones internas y externas de una organización, el producto de aquello que se hace dentro y fuera de las puertas de aquella. Del lado externo, las empresas colaboran con escuelas, organizaciones sin ánimo de lucro y organismos públicos; además, del lado interno de las

organizaciones la RSE puede ser traducida por el cuidado que se tiene con los trabajadores, considerando sus características individuales y favoreciendo su desarrollo profesional y social. También, este autor, señala que la RSC debe ser parte integrante de la estrategia de la empresa.

En este sentido, la elección de las causas de apoyo a la idea anterior tienen que hacerse sobre la base de los criterios siguientes (Kotler y Lee, 2005):

- a) Causas a las que mejor se adaptan los valores de la empresa;
- b) Causas relacionadas con los objetivos del negocio;
- c) Causas relacionadas con sus productos y mercados;
- d) Causas que sirvan con fines de marketing, tales como la cuota de mercado, la penetración de mercado y la creación de imagen de marca.

Los trabajos sobre RSC, en los inicios de este siglo hasta el día de hoy, se centraron en explicaciones, evaluaciones y actualizaciones. En forma de esquema se encuentran recogidos en la siguiente tabla (tabla 3) en la cual observamos además de su autor, el ámbito en el que se han enfocado los trabajos y los resultados generados en los mismos:

Tabla 3: Relación de trabajos de RSC en el período 2000-2012

AUTORES/AÑO	AMBITO DEL TRABAJO	ALGUNOS DE LOS PRINCIPALES RESULTADOS
Gelb y Strawser (2001) Gray <i>et al.</i> (2001) Velasco <i>et al.</i> (2001) Ferreira (2004) Souza y Ribeiro (2004) Mitchel <i>et al.</i> (2006) Branco y Rodrigues (2008) Monteiro y Aibar-Guzmán (2010)	Divulgación de la información social de las empresas	<ul style="list-style-type: none"> - Existe una asociación positiva entre las empresas que divulgan más información y las empresas socialmente responsables. - La divulgación de la RSE va a aumentar y por tanto a suscitar cada vez más interés a los <i>stakeholders</i> - Es poco probable que la información ambiental voluntaria incentive una adecuada divulgación sobre el desempeño ambiental en empresas menos rentables - La divulgación de información sobre el comportamiento y sobre la RS de la empresa ayuda a construir una imagen positiva en los <i>stakeholders</i>. - El tamaño de la empresa y el hecho de que la empresa cotiza en la bolsa de valores están relacionados positivamente con la amplitud de la divulgación ambiental.
Joyner y Payne (2002) Fukukawa <i>et al.</i> (2007) Scott (2007) Moore y Wen (2008) Tsalikis y Seaton (2008)	La relación entre la ética y la RSE	<ul style="list-style-type: none"> - Existe un reconocimiento creciente de que la ética puede tener un impacto económico positivo sobre el desempeño de las empresas - La ética de una empresa incentiva el comportamiento responsable - Las empresas necesitan integrar más la gestión ética y la sostenibilidad en su estrategia competitiva para buscar una ventaja corporativa.

<p>Porter y Kramer (2002) Dallabrida (2005) Haigh y Jones (2007) Scott (2007)</p>	<p>Acciones consideradas del interés de la sociedad y de la organización responsable</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Las empresas pueden facilitar la transferencia de conocimiento global y una aplicación coordinada de nuevas iniciativas sociales con una competencia que no es igual en la mayoría de los demás donantes. - La difusión de la sostenibilidad organizacional está bloqueada por la reticencia profesional a alejarse de la primacía de los accionistas. - El lucro de las empresas es una condición necesaria para la RS. La RS permitirá a las empresas suministrar bienes y servicios de acuerdo con la ética de cada uno y de acuerdo con sus necesidades.
<p>Figge y Hahn (2004) Gauthier (2005) Perrini <i>et al.</i> (2006) Barnett (2007) Sprinkle y Maines (2010) Uecker-Mercado y Walker (2012)</p>	<p>Han abordado cómo la empresa proporciona valor a sus <i>stakeholders</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Propuesta de una medida monetaria de las contribuciones para la sostenibilidad empresarial. Valor sostenible añadido (valor adicional creado cuando el nivel del impacto ambiental y social es constante) - Sugerencia para mejorar la gestión ambiental empresarial usando como herramienta la Evaluación del Ciclo de Vida (ECV) - Los efectos de un acto de RSE sobre las partes interesadas son ampliados con la presencia de evidencias de sus efectos sobre el bienestar social - Destaca la importancia de la relación de la contabilidad con la RSE, en el sentido de cálculo de los costes y beneficios.
<p>Ibrahim <i>et al.</i> (2003) Andayani <i>et al.</i> (2008) Knudsen <i>et al.</i> (2009) Eccles <i>et al.</i> (2011) Mohamad <i>et al.</i> (2011)</p>	<p>La relación entre la RSE y el GC, abordando diferentes perspectivas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Los administradores externos se preocupan más por la RSE que por el desempeño económico. - Las administraciones deben tener: i) una mentalidad que considere que la RSE contribuye al valor de la empresa; ii) competencias relevantes que permitan a sus miembros comprender las cuestiones de la RSE; y iii) una compensación de la gestión de nivel superior debe reflejarse en el desempeño de la RSE - Las empresas que adoptaron voluntariamente políticas sociales y ambientales hace muchos años son las más propensas a: a) tener procedimientos organizados de compromiso con los <i>stakeholders</i>; b) estar más orientadas en el largo plazo; y c) divulgar más las informaciones no financieras - El consejo de administración independiente tiene una relación positiva con el desempeño en RSE.

Fuente: Elaboración propia

Como hemos visto el concepto de RSE ha sido discutido por numerosos autores, teniendo en cuenta criterios diversos, pero además de estos trabajos, hay diversas organizaciones que enriquecen el concepto. Según la *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*¹² (2005) “*La Responsabilidad Social Corporativa es el compromiso voluntario de las empresas con el desarrollo de la sociedad y la preservación del medio ambiente, desde su composición social y un comportamiento responsable hacia las personas y grupos sociales con quienes interactúa. La responsabilidad social corporativa centra su atención en la satisfacción de las necesidades de los grupos de interés a través de determinadas estrategias, cuyos resultados han de ser medidos, verificados y comunicados adecuadamente. La RSC va más allá del mero cumplimiento de la normativa legal establecida y de la obtención de resultados exclusivamente económicos a corto plazo. Supone un planteamiento de tipo*

¹² Más información disponible en: <http://www.aeca.es> (Último acceso el día 22 de diciembre de 2013)

estratégico que afecta a la toma de decisiones y a las operaciones de toda la organización, creando valor en el largo plazo y contribuyendo significativamente a la obtención de ventajas competitivas duraderas”.

La Unión Europea ha desempeñado un papel clave en el fomento de la práctica de la RSC. La Comisión Europea (2001) en su *Libro Verde, Fomentar un marco Europeo para la Responsabilidad Social de las Empresas*, fomenta que la RSC debe ser dirigida y administrada de manera integrada, lo que significa que en una etapa temprana las empresas deben empezar a adoptar una declaración de principios, un código de conducta, valores y responsabilidades a las partes interesadas. A continuación, las empresas deben aplicar la configuración a toda la organización, de las estrategias establecidas a las decisiones del día a día. Esto supone que el medio ambiente y ámbito social están presentes en la planificación estratégica, planes de negocios y presupuestos (COM, 2001).

También, en 2009, el *Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible* ha propuesto una definición de la RSE indicando que recoge el compromiso permanente de las empresas para comportarse éticamente y contribuir al desarrollo económico y mejorar la calidad de vida de los trabajadores y sus familias, así como de la comunidad local y la sociedad en general¹³ (2009).

Junto a lo anterior, en el contexto de la evolución de la RSE, debemos destacar la aprobación en 2010, de la *Guía ISO 26000- Directrices de Responsabilidad Social*, donde se presentan algunas tendencias actuales de la RSC, las cuales indicamos seguidamente:

- Globalización, aumento de la movilidad y accesibilidad, así como la disponibilidad de las comunicaciones instantáneas lo cual significa que individuos y organizaciones alrededor del mundo puedan más fácilmente conocer las actividades de otras organizaciones.
- Naturaleza global de algunos problemas ambientales y de salud, el reconocimiento de la responsabilidad global para la lucha contra la pobreza, la creciente interdependencia económica y financiera y el aumento de la dispersión geográfica

¹³ Más información disponible en: <http://www.wbcsd.org> (Último acceso el día 14 agosto de 2013)

de las cadenas de valor, lo cual significa que las cuestiones relativas a una organización pueden llegar a zonas fuera de la ubicación de la misma.

- En tiempos de crisis económica y financiera, las organizaciones deben aumentar sus actividades relacionadas con la RSE. Esta crisis tiene un impacto significativo en los grupos más vulnerables, lo que sugiere una mayor necesidad de responsabilidad social, pero también representa una oportunidad especial para integrar consideraciones sociales, económicas y ambientales más eficazmente en la política y las actividades de la organización.
- Los consumidores, clientes, inversionistas y donantes son, en muchos sentidos, capaces de ejercer una influencia sobre las organizaciones financieras en relación con la RS. Las expectativas de la sociedad sobre el desempeño de las organizaciones continúan creciendo, lo cual requiere más divulgación de información.

En 2009 la Comisión Europea defendió que *"Ser socialmente responsable no significa solamente cumplir plenamente las obligaciones jurídicas, sino también ir más allá de su cumplimiento invirtiendo más en el capital humano, el entorno y las relaciones con las partes interesadas"*¹⁴. Dos años después, esta organización publicó la *Estrategia Europea para la Responsabilidad Social* (EERS) (2011) para el trienio 2011-2014. Uno de los cambios realizados por esta recomendación a los Estados y otras partes interesadas de la Unión Europea es aclarar la definición de RSC. Evoluciona en un escenario en el que la RSC es un *"concepto que en las empresas forma parte de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y las actividades e interacciones con las partes interesadas sobre una base voluntaria"* (2011, p. 3) para la introducción de nociones tales como la participación de grupos de interés internos y externos, aumentar la confianza, la innovación y el crecimiento. La EERS (2011) reconoce que los valores asociados a la RSC orientan una sociedad más cohesionada y un sistema económico más sostenible.

La nueva definición de RSC, procedente de la *Estrategia Renovada de la UE* (2011), se presenta como la *"responsabilidad de las empresas por su impacto en la sociedad"* (COM, 2011, p.6). Supone que la RSC es ir más allá del cumplimiento de la legislación y de los

¹⁴ Más información disponible en: <http://www.euractiv.com> (Último acceso el día 14 agosto, de 2013)

acuerdos, la integración social, ambiental, ética, de derechos humanos y de los consumidores, las operaciones y la estrategia de las empresas, junto con todos sus grupos de interés, buscando crear valor para ellos mismos y para la sociedad en general, así como la identificación, prevención y mitigación de impactos adversos.

Finalmente, señalar que en febrero de 2013, en Aveiro, se llevó a cabo el evento *Estrategia Europea para la Responsabilidad Social de las Naciones Unidas – Global Compact Network Portugal*, donde el primer ministro portugués, Pedro Passos Coelho, inauguró el acto con un discurso en el que destacó el papel de las empresas en materia de responsabilidad social y señaló la importancia que tiene el tema en el contexto actual. Se refirió en estos términos: "*Vale la pena señalar que la responsabilidad social de las empresas debe comenzar dentro de las mismas. Debe ser ante todo un compromiso con el comportamiento ético de sus empleados, con una estructura de gestión interna que es capaz de involucrar a todo el mundo y por supuesto con una obligación de transparencia que somete a las actividades de la empresa a un examen amplio y objetivo. Creo que es una comprensión de la responsabilidad social como un aspecto normal de la vida de los negocios*"¹⁵.

De acuerdo con las ideas que se acaban de esbozar, se observa que en las últimas décadas, de manera gradual, el concepto de RSE ya no se dirige sólo al interior de la empresa, la cual se encuentra cada vez más preocupada por los impactos en la sociedad. Tengamos en cuenta que, en la actualidad, cuando nos referimos a la sociedad, estamos hablando de la globalización, es importante que la información que sea divulgada por las empresas, además de transparente, siga las reglas y principios conocidos internacionalmente. Es precisamente a esta cuestión, orientaciones nacionales e internacionales relacionadas con la RSE, a la que dedicamos el siguiente paso de nuestro trabajo.

¹⁵ Más información disponible en: <http://globalcompact.pt/eers2013/#conclusoeselinks> (Último acceso el día 10 de julio de 2013)

3.2 DIRECTRICES RELACIONADAS CON LA RSE

En las últimas décadas han surgido numerosas iniciativas dirigidas a establecer una serie de principios y códigos de conducta con el fin de estimular y orientar a las empresas en la adopción de criterios de RSC. Estas iniciativas han sido promovidas por una gran variedad de instituciones como organismos de carácter internacional - Naciones Unidas (ONU)¹⁶, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)¹⁷, Unión Europea (UE)¹⁸, gobiernos, organizaciones privadas, redes de empresas y fundaciones.

Los primeros hitos que han contribuido al debate sobre la RSE fueron la Declaración Universal de Derechos Humanos de las Naciones Unidas (ONU) y la Organización Internacional del Trabajo (OIT)¹⁹. Los temas de la Declaración Universal de Derechos Humanos (1948) incluyen desde el derecho a la vida, la libertad, la educación, la salud y el trabajo a la prohibición de la discriminación. Además, la Declaración de la ONU critica prácticas como la esclavitud y la tortura y defiende el derecho a la justicia y la libertad de conciencia y de expresión. La OIT desde el principio del siglo XX (1919), para apoyar el desarrollo y la armonización de la legislación laboral y mejoras en las relaciones de trabajo, fomenta la responsabilidad social.

Paralelamente, han proliferado las empresas consultoras dedicadas a la definición de normas y de procedimientos para la elaboración de informes que faciliten la verificación de los resultados conseguidos en materia de RSC. Con ello se persigue que todos los *stakeholders* conozcan cómo afectan a sus intereses las estrategias y los sistemas de gestión de las empresas (Nieto y Fernández, 2004). Sin ser exhaustivos, resumimos en la

¹⁶ Más información disponible en: <http://www.un.org/es/documents/udhr/>, (Último acceso el día 30 enero de 2013)

¹⁷ Más información disponible en: <http://www.oecd.org/daf/inv/corporateresponsibility/>, (Último acceso el día 20 enero de 2013)

¹⁸ Más información disponible en: <http://europa.eu/geninfo/query/resultaction.jsp?page=1>, (Último acceso el día 30 enero de 2013)

¹⁹ Más información disponible en: http://www.ilo.org/empent/Publications/WCMS_116336/langen/index.htm, (Último acceso el día 3 de febrero de 2013)

siguiente tabla algunas directrices que consideramos más importantes en el contexto de nuestro trabajo (tabla 4).

Tabla 4: Algunas directrices emitidas en las últimas décadas

AÑO	DIRECTRICES
1987	El Informe Brundtland, elaborado por la Comisión Mundial sobre Medio Ambiente y el Desarrollo, es un documento clave, como principio rector de las estrategias de futuro para el crecimiento económico y desarrollo humano. Así, el tema del desarrollo sostenible entró en el orden del día de grandes organizaciones globales y sus gobiernos, junto con una serie de términos que se han convertido en parte del léxico de la política y los negocios internacionales, tales como Eco-eficiencia, la ética empresarial, la Ciudadanía Corporativa, Responsabilidad Social y sostenibilidad (WCED, 1987).
1987	La Organización Internacional de Normalización ISO 9000 creó las cuestiones relacionadas con la calidad. Más tarde, ISO 9001, apareció en 1994, con el objetivo de guiar la Certificación de Calidad (revisada en 2000 y 2008). Estos estándares fueron desarrollados a través de un consenso internacional sobre las prácticas que una empresa debe realizar para cumplir plenamente con los requisitos de calidad total. ISO 9000 no establece objetivos a ser alcanzados por las organizaciones que deseen solicitar la certificación, son las mismas organizaciones las que los establecen.
1992	Al final de la Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro ²⁰ , 150 jefes de Estado firmaron un programa de acciones para el vigésimo siglo primero. Este programa incluye un conjunto de recomendaciones que promueven el desarrollo sostenible en todo el mundo, en referencia a la Agenda 21. Este programa incorpora la acción económica, el desarrollo social, la protección del medio ambiente y se aplica en cada estado, las ciudades y autoridades locales. Agenda 21 propone dos programas para el comercio y la industria: la promoción de la producción más limpia y la promoción de la RSC. Los objetivos del programa se centraron en la responsabilidad corporativa para fomentar el concepto de control de la manipulación y utilización de los recursos naturales por los empresarios, aumentar el número de personas que apoyarán a las empresas y aplicar políticas de desarrollo sostenible.
1993	Con el fin de elaborar normas que cubrieran las cuestiones de medio ambiente abordadas y en unión de algunos profesionales, surge la nueva ISO 14000 relacionada con la responsabilidad ambiental en el desarrollo de las actividades de una organización y la expedición de certificados de gestión ambiental (Oliveira <i>et al.</i> 2008).
1997	La SA 8000 (Social Accountability 8000) es una iniciativa de Social Accountability International - SAI, un organismo creado por el Consejo de Asuntos Económicos de la Agencia de Acreditación (CEPAA) en los EE.UU. La SA 8000 aparece como la primera norma con actuación en la gestión de RSC y se presenta como una gran defensora de los derechos de los trabajadores, basándose en los convenios fundamentales de la OIT que establecen normas mínimas para los derechos laborales. La SA 8000 utiliza una metodología similar a la serie de normas ISO, asegurando la credibilidad y la accesibilidad que se conoce en todo el mundo. Esta norma ha adquirido una enorme reputación en el mercado debido a la su facilidad de comprensión y a la inclusión entre sus requisitos, de los siguientes aspectos: trabajo infantil, trabajo forzado, salud y seguridad en el trabajo, libertad de asociación y los derechos colectivos, discriminación, entre otros. La SA 8000 se basa en los requisitos auditables como un instrumento para facilitar la verificación y tiene por objeto fomentar la participación de todos los sectores de la sociedad en la búsqueda de condiciones de trabajo buenas y decentes (Oliveira <i>et al.</i> 2008).

²⁰ Más información disponible en: <http://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf> (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

1999	Accountability 1000 (AA1000) es una norma de comportamiento social establecida por el Instituto para la Responsabilidad Social y Ética (una ONG británica) especializada en Responsabilidad Social y Ética. Proporciona un marco de referencia (o benchmark) sobre la base de que las empresas pueden definir sus propios valores y objetivos de desempeño social y ético y promover el diálogo con las partes interesadas. Fue creado para ayudar a las organizaciones en la fijación de objetivos y metas para medir el progreso hacia estos objetivos, la auditoría y presentación de informes de desempeño y establece principios y normas de procedimiento. Los pasos del proceso son: la planificación, la rendición de cuentas, auditoría y presentación de informes, integración de sistemas, y el compromiso de las partes interesadas. La inclusión de los interesados es una característica que distingue el proceso de AA 1000 con otros sistemas de gestión ²¹ .
2000	Se publicó el Libro Blanco sobre Responsabilidad Medioambiental, cuyo objetivo era examinar cómo el principio de quien contamina paga "podría aplicarse para alcanzar la política medioambiental de la Comunidad". Al final de este análisis, el desarrollo de una guía en julio de 2002 surgió como la mejor manera de establecer un régimen comunitario de responsabilidad ambiental. <i>"La responsabilidad por daños a la naturaleza es un requisito previo para que los comerciantes se sientan responsables de los posibles efectos negativos de sus operaciones sobre el medio ambiente como tal"</i> (UE, 2000, p. 2).
2000	El Pacto Mundial de Naciones Unidas es una iniciativa en el ámbito de la ciudadanía corporativa, que tuvo su origen en una propuesta del ex Secretario General Kofi Annan. En base a diez principios fundamentales, en las esferas de los derechos humanos, las prácticas laborales, la protección del medio ambiente y lucha contra la corrupción y su objetivo es promover el compromiso público y voluntario de las empresas para cumplir con ellas. Sus diez principios se basan en las declaraciones de aceptación universal, incluida la Declaración Universal de los Derechos Humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los principios y derechos fundamentales y la Declaración de Río sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo. El Pacto Mundial es puramente voluntario y se centró en el diálogo y el aprendizaje, buscando poner en práctica sus principios en las organizaciones de todo el mundo. Como una forma de demostrar su conformidad con los Principios, las empresas elaboran y publican su Comunicación anual sobre el Progreso (COP), un informe para revelar sus actividades en apoyo de estos principios, que es muy útil en el intercambio de buenas prácticas y políticas entre los suscriptores ²² .
2001	Se publicó el Libro Verde de la Comisión Europea, que estableció las directrices básicas para la responsabilidad social y ambiental para las empresas europeas. El objetivo del Libro Verde fue el lanzamiento de un amplio debate público sobre cómo la UE podría promover la Responsabilidad Social Corporativa, en términos internacionales, en particular, el mejor uso de la experiencia existente y fomentar el desarrollo de prácticas innovadoras, mejorar la transparencia y mejorar la fiabilidad de la evaluación y validación de las diversas iniciativas emprendidas en Europa (COM, 2001). En 2011, la EERS destacó que la responsabilidad social de las empresas se evalúa por su impacto en la sociedad (COM, 2011).
2001	El índice FTSE4Good es un índice financiero compuesto por las mejores empresas de comportamiento en materia de sostenibilidad y responsabilidad social. Este índice ha buscado ayudar a los inversores responsables de identificar e invertir en compañías que cumplen con los niveles internacionalmente reconocidos de responsabilidad corporativa, garantizando a los gestores de activos en un referente para la inversión responsable y la creación de productos de inversión basados en la responsabilidad social. Este índice tiene también por objeto promover

²¹Más información disponible en: [http://www.sustentare.pt/AA1000AS% 20e 20APS/pdf/AA1000AS- 2008-PT.pdf](http://www.sustentare.pt/AA1000AS%20e%20APS/pdf/AA1000AS-2008-PT.pdf) , (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

²² Más información disponible en: <http://www.unglobalcompact.org/AboutTheGC/index.html> (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

Los diez principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas son uno de los puntos de referencia mencionados en la EERS como un indicador de progreso en el ámbito de la RS. La adopción de estos diez principios reviste una importancia y dimensión internacional en todas las organizaciones, independientemente de su tamaño y ubicación (COM, 2011).

	el desarrollo de las mejores prácticas en responsabilidad corporativa en todo el mundo. Para ser incluido en el índice FTSE4Good, las empresas deben ser incorporadas al índice FTSE All-World Developed. Las empresas elegibles deben cumplir con los requisitos juiciosos en cinco áreas: hacia la sostenibilidad ambiental, defender y apoyar los derechos humanos universales, asegurar altos estándares laborales en toda la cadena de valor, combatir la corrupción y adaptarse al cambio climático ²³ .
2010	Fue aprobada la norma ISO 26000 - Directrices de Responsabilidad Social. Esta Norma Internacional proporciona orientación sobre los principios que subyacen a la responsabilidad social, reconociendo la responsabilidad social y participación de los interesados, los temas centrales y las cuestiones relativas a la responsabilidad social y la forma de integrar el comportamiento socialmente responsable en la organización. Esta Norma Internacional subraya la importancia de los resultados y mejoras en el desempeño de la responsabilidad social, y recomienda que las organizaciones respetan siete principios: rendición de cuentas y responsabilidad, transparencia, conducta ética, respeto por los intereses de las partes interesadas, el respeto por el estado de derecho, el respeto a las normas internacionales de conducta y el respeto de los derechos humanos ²⁴ .

Fuente: Elaboración propia

3.2.1 Global Reporting Initiative (GRI)

Dedicamos este epígrafe del trabajo al Estándar Internacional *Global Reporting Initiative* (GRI), el cual merece un estudio más detallado pues ha servido de base para la investigación empírica desarrollada.

La *Global Reporting Initiative* (GRI)²⁵ surgió en 1997 como una asociación entre Ceres (Coalición de Economías Ambientalmente Responsables) y el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente. En 2002, la GRI se estableció como una organización independiente sin fines de lucro en Ámsterdam (Países Bajos), basadas en una red internacional con diversas partes interesadas. Esta organización fue pionera en el desarrollo de estructuras de informes sobre sostenibilidad, siendo hasta el momento la más utilizada en el mundo; describe los principios e indicadores que una organización debe utilizar para

²³ Más información disponible en: http://www.ftse.com/About_Us/index.jsp (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

FTSE4Good se diferencia de los índices Dow Jones por las dimensiones de sostenibilidad que tiene en cuenta y la forma de evaluación: en lugar de un análisis "Best-in-Class" (la evaluación incluye a las empresas pertenecientes al sector, las empresas de clasificación con una puntuación acerca de los aspectos sociales, ambientales, éticos y de gobierno en términos de rentabilidad con la del líder de sostenibilidad en este sector), se realiza un análisis ESG (environmental, social, governance) integrado (la evaluación considera la inclusión de los temas sociales, ambientales y éticos en el análisis financiero tradicional).

²⁴ Más información disponible en: <http://www.iso.org/iso/home/standards/iso26000.htm> (Último acceso el día 26 de mayo de 2013)

²⁵ Más información disponible en: <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>, (Último acceso el día 12 de diciembre de 2013)

medir e informar su desarrollo económico, ambiental y social. La GRI trabaja en pro de la mejora continua, con el objetivo de crear las condiciones para lograr un intercambio transparente y fiable de información sobre sostenibilidad en todo el mundo.

El primer conjunto de directrices de Memorias de Sostenibilidad del GRI convirtió en un boceto preliminar en 1999. Después de los comentarios del público y las pruebas iniciales, GRI lanzó esta realidad en junio de 2000. Un proceso continuo de revisión se inició inmediatamente y se prolongó durante dos años, beneficiándose de las sugerencias y comentarios de las partes interesadas en todo el mundo. Las directrices de 2002 reflejaban una visión de consenso del Consejo de la GRI sobre el proceso de presentación de informes de sostenibilidad. Por tanto, es una iniciativa generada a partir de una diversidad de puntos de vista.

En 2006, las directrices para la elaboración de los Informes de Sostenibilidad (G3) fueron actualizadas. La estructura del informe GRI está diseñada para ser utilizado por las organizaciones de cualquier tamaño, sector o ubicación, y tiene en cuenta los aspectos prácticos que enfrentan las innumerables organizaciones, desde pequeñas empresas a multinacionales con operaciones variadas y dispersas geográficamente. Un informe de sostenibilidad deberá proporcionar una representación equilibrada y razonable del desempeño de la sostenibilidad de la organización que representa, incluyendo tanto las contribuciones positivas como las negativas.

La transparencia sobre la sostenibilidad de las actividades de las organizaciones es del interés de las diversas partes interesadas, incluidas las empresas, los sindicatos, las organizaciones no gubernamentales, e inversores, entre otros. En consecuencia, la GRI, con la colaboración de una amplia red de especialistas pertenecientes a todos estos grupos, a través de opiniones procedentes de todos ellos ha logrado encontrar el consenso. Esta colaboración, junto con la experiencia práctica, resultó en una mejora continua y gradual de la estructura de la información divulgada por los informes de sostenibilidad (Ioannou y Serafeim, 2012; Fifka, 2012).

Las Directrices para la elaboración de las Memorias de Sostenibilidad contienen principios, orientaciones e información-estándar (incluyendo indicadores de desempeño). Estos

elementos se consideran iguales en peso e importancia. Como complemento de las directrices existen los llamados Suplementos Sectoriales que incluyen interpretaciones y orientaciones sobre la forma de aplicarlos en el contexto de un sector en particular, e incluyen indicadores específicos de desempeño para cada sector.

De los principios destacamos dos grupos:

- a) Los llamados Principios para la definición del contenido, y
- b) Los llamados Principios para la garantía de la calidad del informe (tabla 5):

Tabla 5: Principios de la Global Reporting Initiative (2006)

PRINCIPIOS PARA LA DEFINICIÓN DEL CONTENIDO	
Relevancia	La información contenida en la memoria deberá cubrir aspectos e indicadores que reflejen los impactos económicos, ambientales y sociales de la organización o que podría influir en las evaluaciones y decisiones de los interesados que soliciten el informe.
Inclusión de los Stakeholders	La organización responsable del informe debe identificar a sus grupos de interés y explicar en el propio documento, en qué medida correspondió a las expectativas y cuestiones planteadas por los mismos.
Contexto de Sostenibilidad	El informe debe presentar el desempeño de la organización en el contexto más amplio de la sostenibilidad.
Alcance	La cobertura de los temas e indicadores relevantes y materiales, así como la definición de los límites del informe, debería ser suficiente para que los interesados puedan evaluar la organización económica, información ambiental y social en el período del informe.
PRINCIPIOS PARA LA GARANTÍA DE LA CALIDAD DEL INFORME	
Equilibrio	El informe debe reflejar los aspectos positivos y negativos del desempeño de la organización para permitir una evaluación razonable y equilibrada del desempeño global de la misma.
Comparabilidad	Las preguntas y la información divulgada deben ser seleccionadas, compiladas y publicadas en forma consistente, y presentada para que los interesados analicen los cambios en el desempeño de la organización en el tiempo, así como evalúen los análisis de otras organizaciones.
Precisión	La información reportada debe ser suficientemente precisa y detallada para que los interesados que hagan uso de la memoria puedan tomar decisiones con un alto grado de confianza.
Periodicidad	La información se presenta de manera oportuna y de acuerdo a un programa regular, para permitir que las partes interesadas utilicen el informe para tomar decisiones estando bien informadas.
Claridad	La información debe estar disponible para ser visible y accesible a las partes interesadas mediante el informe.
Confiabilidad	La información y los procedimientos seguidos en la preparación del informe debe ser recopilados, registrados, compilados, analizados y divulgados, para que puedan ser objeto de análisis, el cual establecerá la calidad y pertinencia de la información.

Fuente: Elaboración propia a partir de GRI (2006)

En la Parte 2 de las Directrices GRI sobre Información Estándar, se presenta la información básica que debe incluirse en los informes de sostenibilidad:

- **Estrategia y Perfil:** Revelaciones que establecen el contexto general para comprender el desempeño de la organización, tales como la estrategia, el perfil y la gobernabilidad.
- **Enfoque de gestión:** Información a revelar que explican cómo la organización aborda una serie de cuestiones a fin de establecer un contexto para entender el desempeño en un área específica.
- **Indicadores de desempeño:** Indicadores que traen a la luz información económica, ambiental y social comparable sobre la organización.

Como los indicadores de desempeño contenidos en la guía del GRI G3 son la base de nuestro estudio, a continuación se presenta un cuadro en el que se recogen todos los empleados (tabla 6) con el fin de hacer una presentación preliminar de una parte de nuestro trabajo:

Tabla 6: Indicadores de desempeño económico, ambiental y social

INDICADORES DE DESEMPEÑO ECONÓMICO
Desempeño Económico
EC1 Valor económico directo generado y distribuido, incluyendo ingresos, costes de explotación, retribución a los trabajadores, donaciones y otras inversiones en la comunidad, beneficios no distribuidos y pagos a proveedores de capital y a gobiernos.
EC2 Consecuencias financieras y otros riesgos y oportunidades para las actividades debido al cambio climático de la organización.
EC3 Cobertura de las obligaciones relacionadas con el plan de beneficios definidos para la organización.
EC4 Ayudas financieras significativas recibidas de gobiernos.
Presencia en el mercado
EC5 Rango de las relaciones entre el salario inicial estándar y el salario mínimo local en lugares donde se desarrollen operaciones significativas.
EC6 Política, prácticas y proporción de gasto correspondiente a proveedores locales en lugares donde se desarrollen operaciones significativas.
EC7 Procedimientos para la contratación local y proporción de altos directivos procedentes de la comunidad local en lugares donde se desarrollen operaciones significativas.
Impactos económicos indirectos
EC8 Desarrollo e impacto de las inversiones en infraestructura y los servicios prestados principalmente para el beneficio público mediante compromisos comerciales, en especie o pro bono.
EC9 Entendimiento y descripción de los impactos económicos indirectos significativos, incluyendo el alcance de dichos impactos.

INDICADORES DE DESEMPEÑO AMBIENTAL
Materiales
EN1 Materiales utilizados, por peso o por volumen.
EN2 Porcentaje de los materiales utilizados que son materiales valorizados
Energía
EN3 Consumo directo de energía desglosado por fuentes primarias.
EN4 Consumo indirecto de energía desglosado por fuentes primarias.
EN5 Ahorro total de energía debido a mejoras en la conservación y eficiencia.
EN6 Iniciativas para proporcionar productos y servicios basados en eficiencia energética o energías renovables, y las reducciones en el consumo de energía como resultado de dichas iniciativas.
EN7 Iniciativas para reducir el consumo indirecto de energía y las reducciones logradas.
Agua
EN8 Captación total de agua por fuentes.
EN9 Recursos de agua afectados significativamente por consumo de agua.
EN10 Porcentaje y volumen total de agua reciclada y reutilizada.
Biodiversidad
EN11 Descripción de terrenos adyacentes o ubicados dentro de espacios naturales protegidos o de áreas de alta biodiversidad no protegidas. Indíquese la localización y el tamaño de terrenos en propiedad, arrendados, o que son gestionados de alto valor en biodiversidad en zonas ajenas a áreas protegidas.
EN12 Descripción de los impactos más significativos, productos y servicios de la biodiversidad en áreas protegidas y en áreas de alto valor de biodiversidad fuera de las áreas protegidas.
EN13 Hábitats protegidos o restaurados.
EN14 Estrategias y acciones implantadas y planificadas para la gestión de impactos sobre la biodiversidad.
EN15 Número de especies, desglosadas en función de su peligro de extinción, incluidas en la Lista Roja de la IUCN y en listados nacionales y cuyos hábitats se encuentren en áreas afectadas por las operaciones según el grado de amenaza de la especie.
Emisiones, residuos y fluidez
EN16 Emisiones totales, directas e indirectas, de gases, en peso.
EN17 Otras emisiones indirectas de gases de efecto invernadero, en peso.
EN18 Iniciativas para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y las reducciones logradas.
EN19 Emisiones de sustancias destructoras de la capa de ozono en peso.
EN20 NOx, SOx y otras emisiones significativas al aire por tipo y peso.
EN21 Vertimiento total de aguas y de destino.
EN22 Peso total de residuos gestionados, según tipo y método de tratamiento.
EN23 Número total y volumen de los derrames accidentales más significativos.
EN24 Peso de los residuos transportados, importados, exportados o tratados que se consideran peligrosos según el Convenio de Basilea - Anexos I, II, III y VIII y porcentaje de residuos transportados internacionalmente.
EN25 Identificación, tamaño, estado de protección y valor de biodiversidad de recursos hídricos y hábitats relacionados, afectados significativamente por vertidos de agua y aguas de escorrentía de la organización informante.
Productos y Servicios
EN26 Iniciativas para mitigar los impactos ambientales de los productos y servicios y grado de reducción de ese impacto.
EN27 Porcentaje de productos vendidos y sus envases por categoría.
Conformidad
EN28 Coste de las multas significativas y número total de sanciones no monetarias por incumplimiento de leyes y reglamentos ambientales.
Transporte
EN29 Impactos ambientales significativos derivados de transporte de productos y bienes y materiales utilizados para las actividades de la organización y el transporte de personal.
General
EN30 Total de costes y protección de la inversión en medio ambiente, por tipo.
INDICADORES DE DESEMPEÑO SOCIAL
INDICADORES DEL DESEMPEÑO DE PRÁCTICAS LABORALES Y ÉTICA DEL TRABAJO
Empleo
LA1 Discriminar contra el total de mano de obra, según el tipo de contrato de trabajo, y por región.
LA2 Número total de empleados y tasa de nuevas contrataciones y rotación media de empleados, desglosados por

grupo de edad, sexo y región.
LA3 Beneficios sociales para los empleados con jornada completa, que no se ofrecen a los empleados temporales o de media jornada.
Las relaciones entre la Administración y Funcionarios
LA4 Porcentaje de empleados cubiertos por convenios de negociación colectiva.
LA5 Período(s) mínimo(s) de preaviso relativo(s) a cambios organizativos, incluyendo si estas notificaciones son especificadas en los convenios colectivos.
Seguridad y Salud en el Trabajo
LA6 Porcentaje del total de trabajadores que está representado en comités de salud y seguridad conjuntos de dirección-empleados, establecidos para ayudar a controlar y asesorar sobre programas de salud y seguridad en el trabajo.
LA7 Tasas de absentismo, enfermedades profesionales, días perdidos, absentismo y las muertes relacionadas con el trabajo por región.
LA8 Los programas en curso de educación, formación, asesoramiento, prevención y control de riesgos en el lugar para prestar asistencia a los trabajadores, a sus familias o los miembros de la comunidad en relación con enfermedades graves.
LA9 Temas relacionados con la salud y seguridad cubiertos en acuerdos formales con sindicatos.
Formación y Educación
LA10 Promedio de horas de formación al año por empleado, desglosado por categoría.
LA11 Programas de gestión de habilidades y de formación continua que fomentan la contratación continua de empleados y gestionan la carrera.
LA12 Porcentaje de empleados que reciben evaluaciones desempeño y desarrollo profesional.
Diversidad e Igualdad de Oportunidades
LA13 Composición de los órganos de gobierno de la empresa y desglose de los empleados por categoría según el género, la edad, las minorías y otros indicadores de diversidad.
LA14 Relación entre salario base de los hombres y mujeres por categoría profesional.
INDICADORES DEL DESEMPEÑO DE DERECHOS HUMANOS
Prácticas de inversión y abastecimiento
HR1 Porcentaje y número total de contratos y acuerdos de inversión significativos que incluyan cláusulas que incorporen preocupaciones en materia de derechos humanos o que hayan sido objeto de análisis en materia de derechos humanos.
HR2 Porcentaje de los principales distribuidores y contratistas que han sido objeto de análisis en materia de derechos humanos y medidas adoptadas.
HR3 Total de horas de formación de los empleados sobre políticas y procedimientos relacionados con aquellos aspectos de derechos humanos relevantes para sus actividades, incluyendo el porcentaje de empleados que recibieron formación.
No discriminación
HR4 Número total de incidentes de discriminación y medidas adoptadas.
Libertad de Asociación y Acuerdo de Negociación Colectiva
HR5 Operaciones identificadas como de riesgo significativo de impedimento al libre ejercicio de la libertad de asociación y la realización de convenios colectivos de trabajo, y medidas para contribuir a su eliminación.
Explotación Infantil
HR6 Actividades identificadas que conllevan un riesgo potencial de incidentes de trabajo infantil y medidas para contribuir a su eliminación.
Prácticas de Seguridad
HR8 Porcentaje del personal de seguridad que ha sido formado en las políticas o procedimientos de la organización en aspectos de derechos humanos relevantes para las actividades.
Derechos de los Pueblos Indígenas
HR9 Número total de incidentes de violaciones de los derechos de las personas indígenas y medidas adoptadas.
INDICADORES DE DESEMPEÑO DE SOCIEDAD
Comunidad
SO1 La naturaleza, alcance y efectividad de programas y prácticas para evaluar y gestionar los impactos de las operaciones en las comunidades, incluso en el momento de la instalación y durante la operación de la retirada.
Corrupción
SO2 Porcentaje y número total de unidades de negocio analizadas con respecto a riesgos relacionados con la corrupción.
SO3 Porcentaje de empleados que han realizado las políticas de formación y prácticas de la organización anti-corrupción.
SO4 Medidas tomadas en respuesta a incidentes de corrupción.
Políticas Públicas

SO5 Posición en las políticas públicas y participación en el desarrollo de políticas públicas y lobbies.
SO6 Valor total de las aportaciones financieras y en especie a partidos políticos o a instituciones relacionadas, por países.
Competencia Desleal
SO7 Número total de acciones por causas relacionadas con prácticas monopolísticas y contra la libre competencia y sus resultados.
Conformidad
SO8 Importe de las multas significativas y número total de sanciones no monetarias por incumplimiento de las leyes y reglamentos ambientales.
INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LA RESPONSABILIDAD SOBRE PRODUCTOS
Salud y seguridad del cliente
PR1 Fases del ciclo de vida de los productos y servicios en las que se evalúan, para en su caso ser mejorados, los impactos de los mismos en la salud y seguridad de los clientes, y porcentaje de categorías de productos y servicios significativos sujetos a tales procedimientos de evaluación.
PR2 Número total de incidentes de incumplimiento de la regulación y de los códigos voluntarios relativos a los impactos, la salud y la seguridad, los productos y servicios durante su ciclo de vida, según el tipo de resultados.
Etiquetado de Productos y Servicios
PR3 Tipos de información sobre los productos y servicios que son requeridos por procedimientos y porcentaje de productos y servicios sujetos a tales requerimientos
PR4 Número total de incidentes derivados del incumplimiento de la regulación y de los códigos voluntarios relativos a la información y al etiquetado de los productos y servicios, por tipo de resultado.
PR5 Prácticas con respecto a la satisfacción del cliente, incluyendo los resultados de los estudios de satisfacción del cliente.
Comunicaciones de Marketing
PR6 Programas de cumplimiento de las leyes, normas y códigos voluntarios relacionados con las comunicaciones de marketing, incluyendo publicidad, promoción y patrocinio.
PR7 Número total de incidentes derivados del incumplimiento de reglamentos y códigos voluntarios relacionados con las comunicaciones de marketing, incluyendo la publicidad, la promoción y el patrocinio del tipo de resultado.
Privacidad del cliente
PR8 Número total de reclamaciones debidamente fundamentadas en relación con la intimidad del cliente.
Conformidad
PR9 Importe de las multas (significativas) por incumplimiento de la normativa en relación con el suministro y uso de productos y servicios.

Fuente: Elaboración propia a partir de la “Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad” (2006)

La GRI presentó en 2011 su nueva versión G3.1 de la ”Guía para la elaboración de los Informes de Sostenibilidad”²⁶, la cual ha coexistido con la actual versión G3 hasta el año 2013. La guía mantiene una estructura basada en dos grandes secciones:

- 1) Principios y orientaciones para la elaboración de los informes de sostenibilidad
- 2) Contenidos básicos a ser incluidos en los informes de sostenibilidad

Las modificaciones presentadas destacan la composición de los Indicadores de Desempeño. En este sentido, la nueva versión G3.1 incorpora los 47 indicadores principales y 32 opcionales de la versión G3 y 5 nuevos indicadores, vinculados al tratamiento de la igualdad de género en la gestión corporativa, derechos de las

²⁶ Más información disponible en: <http://csr-reporting.blogspot.pt/2011/04/new-gri-31-guidelines-explained.html>, (Último acceso el día 1 de febrero 2013)

comunidades indígenas, así como a la evaluación del impacto del desempeño corporativo sobre las comunidades locales.

Al término de un informe, los responsables de su ejecución deberán indicar el nivel de la aplicación del marco GRI, a través del sistema de "Niveles de Aplicación del GRI". La indicación del nivel de los resultados de la aplicación es una comunicación clara de los elementos del marco del GRI que se utilizaron en la preparación del informe. El sistema tiene tres niveles para satisfacer los diversos grados de experiencia de los responsables de la elaboración de informes - principiante, intermedio o experimentado. Estos tres niveles están representados por letras - C, B y A. Una organización auto-declara un cierto nivel sobre la base de su propia evaluación del contenido del informe. A su vez, toda organización puede auto-declararse con un "signo más" (+) en cada nivel (C +, B +, A +) si se recurre a una evaluación externa. Además de la auto-declaración, los líderes pueden elegir una o ambas de las siguientes opciones: solicitar una evaluación externa para emitir una opinión acerca de la auto-declaración y/o solicitar que el GRI examine la auto-declaración.

Es importante saber que los distintos niveles no suponen una valoración del contenido de la información. El sistema se limita a medir la transparencia sin juzgar las respuestas sustantivas para cada indicador, remarcándose así su carácter no impositivo. Esto es, las políticas y actuaciones concretas que quedan reflejadas en los informes son algo que el GRI ni analiza ni evalúa; son los diferentes *stakeholders* a quienes corresponde hacerlo. Por ejemplo, en el máximo nivel de transparencia (A+), en el que la empresa da respuesta a todos los parámetros incluidos en el modelo G3, tiene la opción de omitir la información sobre algunos de ellos siempre que justifique de manera expresa las razones de la omisión (según el sistema *comply or explain*). Uno de los puntos fuertes de la GRI ha sido ayudar a popularizar un proceso *multi-stakeholder* en memorias de sostenibilidad (Brown *et al.*, 2009, Fifka, 2012; Font *et al.*, 2012; Roca y Searcy, 2012). El compromiso del GRI para el continuo desarrollo de informes sostenibles es incesante, está recientemente emitida la nueva guía G4, una cuarta generación de directrices para la presentación de informes, que van a dar incluso un mayor nivel de concentración de información y relevancia. Este desarrollo resulta del trabajo realizado por diferentes actores involucrados en actividades de consultoría sobre información sostenible a nivel internacional y tiene como objetivo

aumentar el valor de los informes a los *stakeholders* (Brown *et al.*, 2009; Skouloudis *et al.*, 2009; Skouloudis *et al.*, 2010; Michelin y Parbonetti, 2012; Carreira y Morais, 2012, Roca y Searcy, 2012).

3.3 EL PAPEL DE LA RSE EN LA PENÍNSULA IBÉRICA

3.3.1 En España

En marzo de 2002, en Barcelona, fue presentado el Código de Buen Gobierno para la Empresa Sostenible, promovido por el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), la Fundación Entorno y PricewaterhouseCoopers (PWC) y en el que han participado representantes de 60 empresas. Las empresas españolas querían sumarse al movimiento impulsor de la RSC y en abril de 2002, 93 empresas y 34 organizaciones entregaron en Madrid al Secretario de Naciones Unidas sus cartas de adhesión al Global Compact, instrumento que promueve la adopción por las empresas de una serie de principios universales en los ámbitos de los derechos humanos, normas laborales y medio ambiente (Benbeniste, 2002).

Las empresas más admiradas del mundo según el ranking de PWC, (2002) desarrollan prácticas de RSC y las difunden para aprovechar los efectos positivos que genera la transparencia informativa. En España se ha producido un fenómeno similar. El estudio llevada a cabo por la Fundación Empresa y Sociedad sobre la acción social de las grandes empresas españolas (FES, 2003) ha puesto de manifiesto que la mayoría -Altadis, BBVA, Endesa, Ferrovial, Gas Natural, BSCH, Iberdrola, Iberia, Inditex, Indra, REE, Repsol-YPF, Telefónica, OHL, Prisa, Recoletos y Sol Meliá entre otras- informan en sus memorias anuales sobre sus prácticas de RSC (Nieto y Fernández, 2004). Estas memorias, en las empresas españolas, muestran una tendencia importante hacia el suministro de datos genéricos y cualitativos, que son difícilmente contrastables, dificultando la comparabilidad de la información, lo cual les resta fiabilidad y relevancia (Moneva y Llena, 2004).

Aunque, los informes de RSE han mejorado en los últimos años, lo social continúa siendo difícil de cuantificar. Para Gallardo y Castilla (2005), la trascendencia del contenido cualitativo dentro de este tipo de comunicaciones justifica la relevancia de procedimientos alternativos a los puramente contables para comunicar el estado y avance de las políticas sociales en el ámbito empresarial.

A continuación se exponen algunas de las principales iniciativas españolas en materia de Responsabilidad Social.

El gobierno español ha desarrollado el *Libro Blanco de la RSE* aprobado en junio de 2006, con el objeto de potenciar y promover la RSE en España, siendo el primero de este tipo aprobado en Europa por un parlamento nacional. A continuación, en 2008, se creó el Consejo Estatal de la RSE (CERSE) adscrito al Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, cuya función principal es ser el órgano asesor y consultivo del Gobierno, que identifique y promueva las mejores prácticas en materia de RSE, proponiendo las posibles políticas a desarrollar en este ámbito al Gobierno. Su característica principal es su composición cuadripartita, en la cual están representadas la Administración Pública, las organizaciones sindicales, las organizaciones empresariales y las instituciones de referencia en el ámbito de la RSE.

Además, la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de *Economía Sostenible* (BOE nº 55, de 5 de marzo de 2011)²⁷ incluye propuestas específicas sobre la RSE en algunas de sus cláusulas:

- *Promoción pública de la RSE*: Las empresas públicas y administraciones mantendrán una política de promoción pública de la RSE, mediante la elaboración de informes de RSE para su autoevaluación de acuerdo con los principales estándares internacionales.
- *Comunicaciones al CERSE*: Aquellas organizaciones de más de 1.000 personas trabajadoras comunicarán expresamente al Consejo Estatal de la RSE sus informes de sostenibilidad, con objeto de que el CERSE pueda realizar un seguimiento del desarrollo de la RSE en España.
- *Identificación como empresa Socialmente Responsable*: Aquellas organizaciones que así lo deseen podrán solicitar ser reconocidas como empresas socialmente responsables de acuerdo con los criterios que establezca el CERSE.

²⁷ Más información disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2011/03/05/pdfs/BOE-A-2011-4117.pdf> (Último acceso el día 7 de julio de 2013)

También, las empresas han formado asociaciones profesionales para unir sus esfuerzos en materia de RSE. Asimismo, se está dando una colaboración estrecha entre empresas y académicos para fomentar la investigación e innovación en torno a la RSE y la sostenibilidad. Se han constituido varias entidades e iniciativas nacionales especializadas en RSC que están contribuyendo a la creación y difusión de una cultura responsable en el tejido empresarial español, la *Fundación Ecología y Desarrollo* (ECODES), la *Asociación Española de Normalización y Certificación* (AENOR), la *Fundación Entorno*, *Forética* o el *Observatorio de RSC*.

La *Fundación Ecología y Desarrollo* (ECODES)²⁸ es una organización sin ánimo de lucro e independiente que actúa a favor del desarrollo sostenible en su dimensión económica, social y medioambiental. Su misión es ayudar a los que quieren actuar a favor de la sostenibilidad, a la creciente minoría de personas, empresas, medios de comunicación, entidades no lucrativas, y administraciones públicas que quieren practicar o practican la sostenibilidad en España y América Latina, mediante la generación, puesta en marcha y difusión de alternativas ecológicamente sostenibles, socialmente justas y económicamente viables. ECODES centra su trabajo en cinco ejes temáticos estratégicos: a) Agua, b) Responsabilidad Social, c) Cambio Climático, d) Salud y medio ambiente y e) Consumo Responsable.

En 1995, apareció la *Fundación Entorno*²⁹ Consejo Empresarial Español para el Desarrollo Sostenible que es una organización privada sin ánimo de lucro, cuya misión es trabajar con los líderes empresariales abordando los retos del desarrollo sostenible como oportunidades de negocio. En su programa de trabajo aborda diferentes aspectos del desarrollo sostenible, con el fin de cumplir los siguientes objetivos:

- *Liderazgo empresarial*: identificar e integrar las tendencias del desarrollo sostenible en la estrategia de negocio.
- *Desarrollo de programas*: ayudar a crear unas condiciones marco para impulsar y reforzar la contribución empresarial al desarrollo sostenible.

²⁸ Más información disponible en: <http://www.ecodes.org/quienes-somos/> (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

²⁹ Más información disponible en: <http://www.fundacionentorno.org/Fundacion/Trayectoria,37.htm> (Último acceso el día 23 de mayo de 2013)

- *Caso empresarial*: desarrollar y promover oportunidades de negocio en desarrollo sostenible.
- *Mejores prácticas*: demostrar la contribución empresarial al desarrollo sostenible y compartir las mejores prácticas entre las empresas miembro.
- *Alcance global*: contribuir a un futuro sostenible a nivel mundial.

Por su parte, la *Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR)*³⁰ es una entidad privada sin fines lucrativos que se creó en 1986. Su actividad contribuye a mejorar la calidad y competitividad de las empresas, sus productos y servicios y de esta forma ayuda a las organizaciones a generar uno de los valores más apreciados en la economía actual: la confianza.

La RS10:2009 promovida por AENOR y de ámbito estatal, es una especificación certificable. Esta norma establece los requisitos para un sistema de gestión de la RSE inspirado en los principios establecidos en la guía ISO 26000 y la norma experimental UNE 165010:2009 EX Ética.

Un sistema de gestión de responsabilidad social, según RS10, supone llevar a cabo para la organización que lo implanta, entre otros, los siguientes aspectos:

- Identificar a los grupos de interés para las actividades que desempeña la organización, y realizar sus necesidades y expectativas mediante metodologías que permitan la participación de los mismos en la definición.
- Dar respuesta a estas expectativas y necesidades mediante el cumplimiento de la legislación asociada, los requisitos de la RS-10 y todos los requisitos internos necesarios de la organización.

También, *Forética* es una asociación constituida en 1999 por un conjunto de empresas y profesionales de la RSE, y tiene como objetivo fomentar la cultura de la gestión ética y la

³⁰ Más información disponible en: http://www.aenor.es/aenor/normas/buscadornormas/buscadornormas.asp#_UTeNLRwwz_M (Último acceso el día 2 de marzo de 2013)

responsabilidad social, dotando a las organizaciones de conocimiento y herramientas útiles para desarrollar con éxito un modelo de negocio competitivo y sostenible. Esta asociación está promovida por el Sistema de Gestión Ética y Socialmente Responsable (SGE 21), que es un estándar certificable en materia de responsabilidad social de ámbito español y latinoamericano.

El estándar está compuesto por seis capítulos, siendo el capítulo seis el que desarrolla los requisitos certificables de la norma que se desglosa a su vez en nueve áreas de gestión (alta dirección, clientes, proveedores, personas que trabajan para la organización, entorno social, entorno ambiental, inversores, competencia, administraciones públicas), estableciendo para cada una de ellas los requisitos que debe cumplir una organización para ser considerada ética y socialmente responsable y poder obtener esta certificación.

Finalmente, con el objetivo de aunar opiniones, conceptos e iniciativas y crear una entidad de referencia capaz de impulsar la educación y divulgación necesarias sobre RSE nace, en el año 2004, el *Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa*³¹ de la mano de un conjunto de organizaciones representativas de la sociedad civil. Esta organización trabaja con el fin de crear conciencia y dar a conocer el efecto positivo de la implantación de la RSC en la empresa y las maneras de potenciarlo, realizando un acompañamiento exhaustivo de las iniciativas políticas en la materia y sus aplicaciones prácticas.

3.3.1.1 La evidencia en términos empresariales y académicos

Cada vez más en España, las empresas que producen los informes de sostenibilidad dan importancia a la certificación. En una encuesta realizada por KPMG (2008) se llegó a los siguientes resultados: en más de dos terceras partes de los informes analizados, España ocupa el segundo lugar en la encuesta, como porcentaje de los informes revisados. Sin embargo, la integración de la información de responsabilidad social corporativa en los

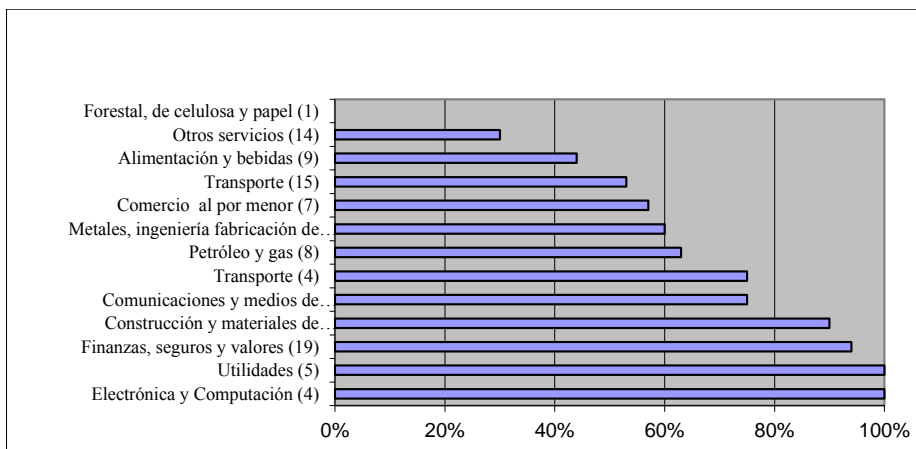
³¹Más información disponible en: http://www.observatoriorsc.org/index.php?option=com_content&view=article&id=12&Itemid=27&lang=es (Último acceso el día 20 de abril de 2013)

informes anuales no es lo habitual en España. Un tercio de las empresas analizadas no informan sobre la RSE en absoluto, mientras que cerca de otro tercio sólo habrán publicado un informe de RSE además de su informe anual (KPMG Internacional, 2008).

En el trabajo realizado por KPMG (2008) en España se llegó a la conclusión de que la difusión de los informes sobre la responsabilidad social es superior a la media en todos los sectores salvo el forestal, de celulosa y papel. Sectores que contribuyen significativamente al PIB, como la construcción, las finanzas, los seguros, tienen algunas de las tasas más altas de la comunicación, con el 80% o más de las empresas implicadas en la RSE.

Al analizar el desarrollo de los informes de RSE por sectores, obtenemos los siguientes resultados (Gráfico 1):

Gráfico 1: Porcentaje de memorias de sostenibilidad publicadas por sector de actividad



Fuente: KPMG Internacional, (2008)

Por otro lado, España tiene un alto grado de fiabilidad de los informes de RSE al estar situado en los primeros lugares de los países encuestados. Sin embargo, carecen de cualquier tipo de intervención de un tercero externo competente e independiente que valide los procesos y los resultados, ya que el 51% de los informes de las empresas N100, no tiene auditoría de terceros (KPMG, 2008).

También el Servicio de Seguridad General de KPMG España y la Fundación Alternativas realizaron una encuesta entre los expertos en RSE. El objetivo de la investigación fue evaluar el nivel de confianza en las empresas españolas, así como la comprensión de cómo las prácticas de RSE son percibidas por un segmento de la información pública. Más del 80% de los encuestados cree que en los últimos años algunos de los compromisos con la RSE tienen un efecto positivo sobre cómo las empresas españolas son gobernadas y administradas, y en su conciencia de las cuestiones sociales, éticas y medioambientales (KPMG Internacional, 2008). Tengamos en cuenta también que España, en 2007, es el país que más memorias GRI (34% del total) ha presentado para la obtención de la calificación “*in accordance*” (Rivero, 2007).

La Fundación Alternativas, desde su nacimiento, ha dedicado atención a la cultura empresarial de la RSC. Desde 2007 elabora Informes anuales sobre RSE. En 2010, el Informe³² presta atención a la RSC y el futuro de la empresa. En una coyuntura en la que el debate económico se centra, sobre todo, en la salida de la crisis, se hace aún más necesario que las organizaciones centren su atención en modelos de gestión que sean sostenibles en el futuro. El objetivo de este trabajo es conocer el perfil de la función de RSC en las empresas que forman el IBEX 35, lo que se analiza a partir de tres dimensiones:

- Características de los Departamentos de RSC.
- El posicionamiento de la RSC en el negocio.
- Algunas proyecciones sobre la evolución de la RSC.

En este estudio hemos encontrado varias conclusiones interesantes acerca de la influencia de la existencia de un Departamento de RSC (Fundación Alternativas, 2010) (tabla 7):

³² Para la realización del Informe la Fundación Alternativas ha designado un equipo de investigadores académicos de la Universidad de Alcalá de Henares y ha colaborado con KPMG.

Tabla 7: Influencia de la existencia de un Departamento de RSC

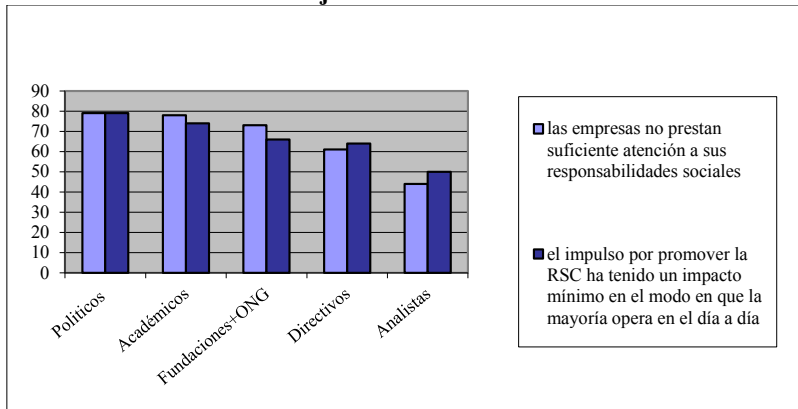
ASUNTO	PORCENTAJE DE EMPRESAS CONSULTADAS
Departamento de RSC	75% poseen un departamento denominado “Departamento de RSC”, 12,5% incluyen las funciones de RSC en la Dirección de Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible, y 6,25% dentro de la Dirección de Innovación y Desarrollo o de la Dirección de Recursos, a través de la Dirección de Organización y Calidad.
Personas trabajando en las políticas de RSC	12,5% tienen a más de diez personas, 50% tiene entre uno y tres trabajadores y 25% (15% más que en 2009) declara tener entre cinco y diez empleados en el departamento.
Contribución del Gobierno para una estrategia socialmente responsable	75% está parcial o totalmente de acuerdo con que el Gobierno facilite el desarrollo por parte de las empresas españolas de una estrategia socialmente responsable, y 25% opina justo lo contrario.
Informes	50% piensa que deberían ser obligatorios para todas las empresas, aunque es significativo que ninguna de las empresas consultadas opine que deban ser obligatorios solo para empresas cotizadas, 43,75% argumentaron que la elaboración de estos informes debería ser voluntaria, y 6,25% encontraron que la elaboración de informes de RSC es recomendable, al ser estos importantes para cualquier empresa que quiera mantener informados a sus grupos de interés.
Certificación en materia de RSC	37,5% tendría utilidad relativa, pero debería desarrollarse, 31,25% no tendría ninguna utilidad, 25% piensa que esta certificación sería muy útil, y 6,25% declara no conocer lo suficiente este posible proyecto.
Relación entre la RSE y los negocios	56,25% está parcial o completamente de acuerdo con que los desarrollos de RSC que no son importantes se encuentren desvinculados del negocio, y 43,75% está en desacuerdo.

Fuente: Elaboración Propia

También Ipsos Public Affairs³³ realizó un estudio sobre la situación de la RSC en España que permitió conocer la opinión de algunos *stakeholders*: empresarios y directivos, analistas financieros, académicos, políticos y personas vinculadas a fundaciones y ONG (Fundación Alternativas, 2010). Las conclusiones se presentan en el siguiente gráfico (gráfico 2):

³³ Ipsos Public Affairs (2010). Economía, RSE y Reputación Corporativa de las Empresas, VII Ola K.A.R., Mayo 2010. Más información disponible en: http://humania.s3.amazonaws.com/inst_000001/files/not25146_ResultadosKAR2010.pdf (Último acceso el día 20 de agosto de 2013)

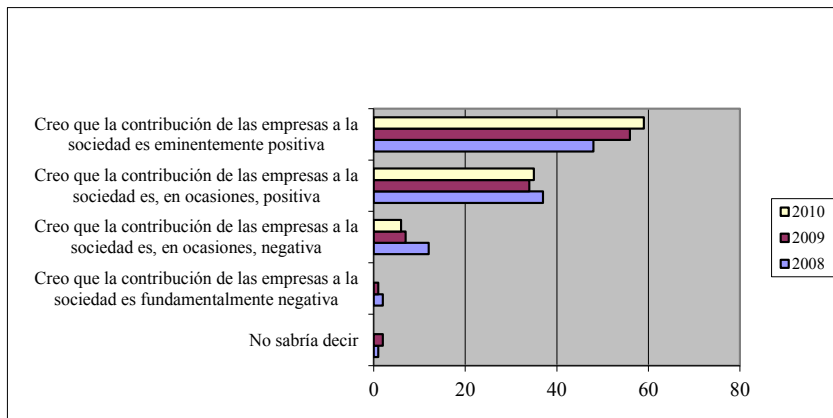
Gráfico 2: Porcentaje de acuerdo entre los stakeholders



Fuente: Elaboración propia a partir de Fundación Alternativas (2010)

En relación con el respeto hacia las prácticas socialmente responsables en España parece que aún queda mucho por mejorar, sin embargo, hay aspectos que han evolucionado positivamente tales como el aumento de las direcciones y departamentos de RSC lo cual se considera importante, a la vez que se desarrollan y consolidan los sistemas de gestión de la RSC. En este sentido, las grandes empresas españolas asumen en sus políticas de recursos humanos formas de gestión que incluyen políticas de conciliación, beneficios extra salariales y cuidado de la salud y del bienestar de las personas (Fundación Alternativas, 2010). Esta evolución positiva se refleja en el siguiente gráfico (gráfico 3):

Gráfico 3: Porcentaje de la contribución de las empresas al bienestar de la sociedad



Fuente: Fundación Alternativas (2010)

Como acabamos de observar (gráfico 3) la sociedad considera que la empresa contribuye positivamente al bienestar de la comunidad donde desarrolla su actividad. En este análisis se encontró que, entre 2008 y 2010, la percepción de la comunidad circundante de las empresas, en relación al impacto de las mismas en su vida cotidiana, cambió significativamente.

Junto a toda la información anterior sobre RSC, el interés académico por el tema ha evolucionado en paralelo con la intensificación de las iniciativas empresariales en este campo. A continuación se exponen algunos trabajos sobre RSC expresando su objetivo (tabla 8).

Escobar y González (2005) realizaron un estudio de caso con el objetivo de evidenciar si algunas empresas españolas suministran información sobre RSC por un convencimiento y un compromiso reales con sus planteamientos, o bien se debe más a la instrumentalización de la RSC para legitimar sus actuaciones frente a sus *stakeholders*. Estos autores verificaron que, el grupo estudiado, a pesar de todas las acciones emprendidas relacionadas con la RSC, entre las que destacan las referidas al gobierno corporativo y a la comunicación de información, en la cultura de la empresa analizada no han calado verdaderamente los postulados de la RSC, porque la maximización del valor para los accionistas continua siendo prioritaria. En resumen, las organizaciones más activas en RSE adoptan estas medidas para instrumentalizar sus estrategias de legitimación antes los *stakeholders*.

Por su parte, Somoza y Vallverdú (2006) efectúan algunas reflexiones sobre el concepto de RSE y sus implicaciones, estimando que si dicho concepto participa en el resultado de la empresa, desde la perspectiva del beneficio empresarial, se puede plantear la rentabilidad social de la empresa y las consecuencias en la toma de decisiones que ello conlleva.

Más tarde, De la Cuesta y Valor (2007) exploran la autorregulación como alternativa o complemento a la regulación tradicional, analizan los códigos éticos o códigos internos de RSE, esto es, analizan en qué circunstancias estos códigos pueden conseguir el objetivo de controlar la actividad de la empresa y los empleados. Las principales conclusiones de este

trabajo son que los códigos son eficaces (fomentan un comportamiento ético por parte de los empleados) si obedecen a las siguientes condiciones:

- Debe ir acompañada de un proceso de reflexión ética,
- Se debe evaluar de forma periódica la adecuación de la conducta de todos los empleados al código, incluidos los directivos de todos los niveles,
- Deben fijar las sanciones y premios derivados del (in)cumplimiento de los códigos.

Al mismo tiempo, Rivero (2007) analiza, desde un punto de vista teórico, que la consecución de los objetivos de RSE propuestos por AECA debe basarse en tres pilares fundamentales: transparencia, competitividad y confianza.

Ruiz *et al.* (2008) se sitúan en la necesidad de establecer procesos de gestión formales de la RSE, y más concretamente en un aspecto determinado de la gestión: la necesidad de informar sobre las cuestiones relativas a la RSE como medio para alcanzar una mayor transparencia, siendo éste uno de los principios básicos en las políticas de RSE. Podemos concluir que la estructura de las memorias analizadas, en general, se organizan en torno a los diferentes grupos de interés que mantienen expectativas en las entidades bancarias, mejorando así la confianza depositada en ellas. También los informes analizados atienden los contenidos de la triple cuenta de resultados. Sin embargo, éstos no se presentan de manera integrada, ya que, por ejemplo, no se muestran los impactos de los aspectos sociales y medioambientales sobre los económicos. Los autores referencian igualmente que la información contenida en las memorias es escasamente autocrítica con los resultados de la gestión de la RSE. Suelen abordarse los aspectos positivos, haciendo hincapié en los logros alcanzados, con escasísimas referencias a los resultados negativos, los incumplimientos, las oportunidades perdidas o los objetivos que no han sido alcanzados.

Alonso (2008) analiza el papel de los códigos de buen gobierno y la responsabilidad social en las empresas, examinando cómo las nuevas tecnologías pueden contribuir al desarrollo y fortalecimiento de un gobierno corporativo electrónico. Los resultados de este trabajo evidencian que los códigos de buen gobierno ofrecen prácticas y principios básicos de

conducta que garantizan y fortalecen la relación entre las empresas y los inversores y facilitan el diálogo a través de internet. El estudio empírico pone de manifiesto que las empresas cotizadas están desarrollando un modelo de gobierno electrónico.

Cegarra-Navarro y Martínez-Martínez (2009) desarrollaron un estudio empírico para entender por qué las organizaciones empresariales están cada vez más interesadas en temas de RSE. Los resultados indican que los beneficios de las cuestiones de la RSE están comprendidos en cinco categorías principales, a saber: calidad de los productos y servicios, negocios globales, innovación, cultura corporativa y obligaciones éticas. Sin embargo, es sorprendente encontrar cómo la RSE tuvo un efecto significativo sobre la solidez financiera.

Más recientemente, Gessa y Jiménez (2011) proponen como objetivo principal de su trabajo identificar, de forma exploratoria y contextualizada mediante un estudio de caso, los aspectos más relevantes de la gestión de las relaciones con los grupos de interés en el sector hotelero. Se trata de dos grupos hoteleros españoles, en pleno proceso de expansión e internacionalización, que apuestan por las relaciones con los diferentes grupos de interés en el desarrollo de sus estrategias y con un amplio reconocimiento en materia medioambiental y social. Los resultados obtenidos permiten confirmar que el compromiso por el desarrollo sostenible y la búsqueda de fórmulas más adecuadas para mantener un diálogo abierto, permanente y sistemático con los grupos de interés, también es una realidad en el sector hotelero. Se comprueba que la relación con los grupos de interés constituye una pieza clave del modelo sostenible de gestión hotelera que desarrollan las empresas analizadas bajo los principios del enfoque estratégico referenciado anteriormente y que contempla a la RSC como un elemento generador de valor, ofreciéndole una oportunidad de diferenciación y competitividad. Por último, se observó que las características propias de su actividad y de cada grupo de interés, condicionan tanto el tipo de relación que mantienen como la variedad de canales y mecanismos de comunicación que emplean.

Por su parte, De los Ríos *et al.* (2012) muestran un modelo de regresión explicativo que permite contrastar la existencia de una relación directa entre la información sobre la responsabilidad social en su orientación hacia el cliente que proporcionan las principales

entidades financieras españolas y su reputación corporativa. Este trabajo analiza los aspectos que intervienen en las políticas de RS llevadas a cabo por las principales entidades financieras españolas en relación con sus clientes. Con este objetivo se han identificado 12 variables que determinan un comportamiento socialmente responsable con orientación al cliente; dichas variables intervienen como variables explicativas del modelo estimado. Seguidamente se evalúa el nivel de atención a estas variables en las políticas de RS de las entidades a partir del análisis de la información suministrada en sus memorias. En concreto, se ha valorado la calidad de la información recogida en las 12 variables analizadas; finalmente, se analiza la eficacia de las memorias de RS elaboradas por las entidades financieras españolas como herramientas de divulgación de las prácticas de RS y puesta en valor de este instrumento. El modelo obtenido constituye una primera aproximación a la importancia que la información de RSE tiene en la gestión de la reputación corporativa que, poco a poco, se irá equiparando, en las empresas, con la gestión del conocimiento o del valor añadido.

Gallardo-Vázquez y Sánchez-Hernández (2013) relacionan dos importantes aspectos de la Gestión y Dirección de Empresas: la RSE, que es una línea de investigación relevante presente en la literatura académica y la competitividad empresarial, teniendo en cuenta que las fuentes generadoras de ventajas competitivas en las empresas están cambiando. Otro propósito, de este trabajo, es observar el papel que la innovación pueda tener en la relación entre la RSE y el éxito competitivo y si el sector al que pertenezca la empresa es un factor condicionante. El estudio se circunscribe al ámbito de las microempresas que caracterizan el tejido productivo extremeño. Para determinar en qué medida la RSE incide en el éxito competitivo de las microempresas fue utilizada la metodología de los modelos de ecuaciones estructurales (MEE). La RSE ha sido considerada como una variable de segundo orden, porque está formada por otras tres dimensiones suficientemente diferenciadas y que tampoco son directamente observables: la económica, la social y la medioambiental. Un aspecto importante de este trabajo es que los indicadores seleccionados para cada dimensión proceden de otras escalas de medida que han sido analizadas y adaptadas a la realidad de las microempresas. Después de definido el modelo, las autoras verifican la existencia de relaciones positivas y significativas entre las variables consideradas y testan estadísticamente que ser responsable es un factor explicativo de la competitividad de las microempresas, de manera que se demuestra que parte del éxito que

obtengan en el mercado depende de la puesta en marcha de acciones de RSE. Mostramos seguidamente, en la tabla 8, un resumen de las aportaciones españolas referenciadas:

Tabla 8: Aportaciones de algunos autores españoles para el desarrollo de la RSE

AUTOR/AÑO	ÁMBITO DE ESTUDIO	OBJETO DE ESTUDIO
Escobar y González (2005)	Sector eléctrico español – Grupo Endesa	Legitimación de las actuaciones empresariales frente a sus <i>stakeholders</i> .
Somoza y Vallverdú (2006)	AECA	Estimando que si la RSE participa en el resultado de la empresa, desde la perspectiva del beneficio empresarial, se puede plantear la rentabilidad social de la empresa.
De la Cuesta y Valor (2007)	Códigos éticos o códigos de RSC.	Analizar las condiciones para la eficacia interna de los códigos de tercer nivel y analizar la eficacia externa de los mismos.
Rivero (2007)	AECA	Tres pilares fundamentales de la RSE: transparencia, competitividad y confianza.
Ruiz <i>et al.</i> (2008)	Las memorias de sostenibilidad correspondientes al año 2006 de los seis grandes bancos españoles (Banco Santander, BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell, Banesto y Bankinter).	Sintetizan algunos criterios y orientaciones para el cumplimiento del principio de transparencia en la Responsabilidad Social Corporativa: por qué informar, sobre qué y cómo.
Alonso (2008)	Empresas españolas cotizadas.	Analiza el papel de los códigos de buen gobierno y la responsabilidad social en las empresas bajo la influencia de las nuevas tecnologías.
Cegarra-Navarro y Martínez-Martínez (2009)	La muestra de la investigación empírica fue de las 100 grandes empresas españolas en el MERCO (Monitor Español de Reputación Corporativa).	El propósito de este documento es proporcionar un estudio empírico para ofrecer una comprensión de por qué las organizaciones empresariales se están involucrando cada vez más en temas de RSE.
Gessa y Jiménez (2011)	Sector hotelero español: grandes cadenas con más de 30 años de experiencia, más de 300 establecimientos hoteleros repartidos por todo el mundo, una capacidad superior a las 50.000 habitaciones y una plantilla que supera, en ambos casos, los 15.000 trabajadores.	Este trabajo, realizado con una muestra del sector hotelero, tiene como objetivo principal identificar, de forma exploratoria y contextualizada, los aspectos más importantes de la gestión de las relaciones con los grupos de interés.
De los Ríos <i>et al.</i> (2012)	Entidades financieras españolas objeto de estudio: Santander, Caja Madrid, BBVA, La Caixa, Banco Popular, Caixa Catalunya, Banco Sabadell, Bancaja, Bankinter y CAM Caja Mediterraneo	El objetivo de esta investigación es obtener un modelo explicativo que permita contrastar la existencia de relación entre la información sobre RS orientada al cliente y la categoría de reputación corporativa de las principales entidades financieras españolas.

<p>Gallardo-Vázquez y Sánchez-Hernández (2013)</p>	<p>La muestra de la investigación empírica fue de 710 microempresas de la región de Extremadura, en España.</p>	<p>Analiza empíricamente la incidencia de la RSE en el éxito competitivo de las empresas que caracterizan el tejido productivo de Extremadura: las microempresas. El análisis incorpora la innovación como variable mediadora de la relación con un efecto parcial pero con resultados positivos significativos y el sector empresarial como variable de control descartando su efecto moderador. Las autoras concluyen que, independientemente de la dimensión empresarial y del sector en el que la empresa opere, la RSE puede ser considerada como fuente de ventaja competitiva en el mercado.</p>
--	---	---

Fuente: Elaboración propia

Verificamos que el tema de la RSC ha gozado de una merecida atención por parte de la sociedad en general, sin embargo, como los años en los que se centra este trabajo son años sometidos a una fuerte crisis financiera (Brunnermeier, 2009), a continuación veremos cómo se comportan algunos indicadores de sostenibilidad, en este período, en España y Portugal.

3.3.2 En Portugal

En todos los países, incluido Portugal, las empresas enfrentan cada vez más los nuevos desafíos que plantea la demanda de los consumidores, la fuerza impuesta por los grupos de presión y de la legislación y las reglas de negocio que buscan, por ejemplo, la protección del medio ambiente, los productos más seguros y menos perjudiciales para la naturaleza y el cumplimiento de las normas éticas y de trabajo en toda la cadena de producción (Cerin y Karlson, 2002; Gauthier, 2005; Haigh y Jones; 2007; Branco y Rodrigues, 2008; Bhattacharya *et al.*, 2008; Yakovleva y Vazquez-Brust, 2012).

Según el informe, realizado por Deloitte en Diciembre de 2003, *Management Solutions El desafío del desarrollo sostenible en las empresas portuguesas*, "...la mayoría de las empresas portuguesas ya son conscientes de la importancia del desarrollo sostenible y está claro que trabajan para mejorar el desempeño ambiental y la seguridad y, en muchos casos también el rendimiento social, pero aún no han encontrado una forma realmente

*eficaz para poner en práctica e integrar este concepto en la gestión global de la empresa*³⁴.

En Portugal, lo que llevó a la creciente adopción del concepto de RS por las empresas y el advenimiento de una nueva disciplina con autonomía de gestión, fue la Cumbre Europea de Lisboa de marzo de 2000 y el Libro Verde sobre la RSE en el año 2001. La prueba de que en la realidad se empezó a dar importancia a la RSE es que en Diciembre de 2002, Novadelta fue la primera empresa portuguesa en obtener la Certificación de Responsabilidad Social SA 8000³⁵. La DHL³⁶ Portugal obtuvo la certificación SA 8000 en junio de 2004, siendo la primera empresa certificada en el área de servicios y la segunda en Portugal.

Se puede decir que el crecimiento notable ocurrió después de 2003 como resultado de una combinación de factores, incluyendo los que mencionamos a continuación (Vistas, 2008): a) El surgimiento de nuevas organizaciones que participan en esta cuestión; b) La publicación de un dictamen por el Consejo Económico y Social; c) La aparición de diversos eventos relacionados con el tema; d) El aumento de las campañas de marketing con causa, los informes de RSC y la divulgación del tema en los medios de comunicación; e) La mejora de la regulación gubernamental de las sociedades cotizadas de la Comisión de Mercado de Valores; y f) La aparición de empresas de consultoría que ofrecen servicios en esta área.

El tema de la RS ha sido debatido por organizaciones representantes de diferentes sectores, surgiendo además algunas asociaciones de empresas interesadas en la divulgación de referido tema, resaltando las siguientes:

- GRACE – *Grupo de Reflexión y Apoyo a la Ciudadanía Empresarial*, creada en 2000, que tiene como misión “*Divulgar el concepto de ciudadanía y responsabilidad social empresarial, sensibilizar y ayudar a las empresas a*

³⁴ Retirado del Resumen Ejecutivo del Informe, realizado por Deloitte, en Diciembre de 2003, “ *El desafío del desarrollo sostenible en las empresas portuguesas- Management Solutions* ”

³⁵ Certificación en la norma de RSC que debe abarcar también a los proveedores y subcontratistas.

³⁶ DHL Portugal es una filial de Deutsche Post World Net (DPWN).

*gestionar sus negocios de forma socialmente responsable, caminando hacia la construcción de una sociedad sostenible y justa*³⁷.

- BCSD Portugal – *Consejo Empresarial para el Desarrollo Sostenible*, creada en 2001, tiene como objetivo principal “*conseguir que el liderazgo empresarial sea catalizador de un cambio hacia el Desarrollo Sostenible y fomente la eco-eficiencia, innovación y responsabilidad social en las empresas*”³⁸.
- APEE³⁹ – *Asociación Portuguesa de Ética Empresarial*, creada en 2002, tiene como misión “*Promocionar la Ética y la Responsabilidad Social en las empresas y otras organizaciones, con el fin de estimular la correspondiente definición e implementación de políticas y modelos de gobierno organizacional para aumentar la competitividad y rentabilidad a través de las buenas prácticas de gestión dentro del ámbito de la sostenibilidad humana, ambiental y económica del modelo de desarrollo adoptado*”⁴⁰.
- RSE Portugal⁴¹ – *Asociación Portuguesa de Responsabilidad Social de Empresas*, creada en 2003, tiene como misión “*ser la referencia nacional en el área de RSE; dar mayor visibilidad a las empresas con prácticas socialmente responsables; fomentar, dinamizar y divulgar proyectos intra e inter empresariales a nivel nacional y Europeo*”. Esta entidad está ligada a CRS Europe⁴².

³⁷ Más información disponible en: <http://www.grace.pt/sobreograce.php> (Último acceso el día 14 de noviembre de 2013)

³⁸ Más información disponible en: <http://www.bcsdportugal.org/apresentacao/82.htm> (Último acceso el día 14 de marzo de 2014)

³⁹ Esta asociación ayudó en la preparación de la ISO 26000.

⁴⁰ Más información disponible en: <http://www.apee.pt/portal> (Último acceso el día 14 de marzo de 2014)

⁴¹ El 1 de febrero de 2010, se formalizó públicamente el protocolo entre GRACE y la RSE Portugal, que une las dos asociaciones nacionales más importantes en la Responsabilidad Social Corporativa, una entidad única con los órganos rectores y el equipo de trabajo conjunto. A través de esta unión, es posible combinar la experiencia de la GRACE en las acciones de la formación de RSE, atendiendo a la maximización de las características específicas de cada parte. Más información disponible en <http://www.grace.pt/noticia.php?id=89> (Último acceso el día 14 de marzo de 2014)

⁴² Más información disponible en:

http://www.csreurope.org/pages/en/focus_rseportugal.html (Último acceso el día 14 de marzo de 2014)

Teniendo en cuenta lo que hemos descrito, concluimos que el principal objetivo de las diversas organizaciones es alertar a las administraciones de las empresas sobre la importancia de respetar a las generaciones presentes y futuras.

En 2008, Pedro Subtil, Partner de la KPMG Advisory-Consultores de Gestão, Lda⁴³, era de la opinión de que: *“En Portugal, no hay ninguna legislación que obligue a las empresas, el sector privado, a adoptar algunas iniciativas en el contexto del desarrollo sostenible. Por esta razón, acogemos con aprobación los resultados ... que muestran la acción voluntaria que las sociedades cotizadas están desarrollando en este ámbito”*.

Durante mucho tiempo no hubo ninguna orientación, al margen de alguna para el medio ambiente o las recomendaciones de la Comisión del Mercado de Valores (CMVM), que requieren las empresas para establecer y comunicar las prácticas éticas, económicas, ambientales y sociales, en términos de negocio. Sin embargo, hoy hay un importante desarrollo, tanto en la aplicación de la RSE, como en su difusión (Branco y Rodrigues, 2008).

En el desarrollo del proyecto de norma internacional ISO 26000, a partir de 2004, se propuso que cada país preparase una respuesta de conformidad con su realidad para que las organizaciones adoptaran localmente instrumentos para la definición y aplicación de la RS. En este contexto, aparece una norma portuguesa en este ámbito - NP 4469-1:2008 del *Instituto Português de Calidad (IPQ)*.

Como ya se mencionó, el objetivo general de esta norma es fomentar y guiar a las organizaciones hacia una mayor RS en el contexto de los desafíos del desarrollo sostenible. Sin embargo, la certificación y la eventual aplicación del sistema de gestión de la RS de conformidad con los requisitos de esta norma no implica por sí misma que la organización sea socialmente responsable, sino que tiene los mecanismos necesarios para llegar a ser socialmente responsable.

⁴³ Mensaje de la KPMG, en “Riesgos y Oportunidades para el Desarrollo Sostenible - un estudio de las empresas que cotizan en Portugal” en 2008, por la KPMG Portugal y Euronext Lisbon. <http://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/Documents/KPMG-Euronext-sustainability2011.pdf> (Último acceso el 2 de enero de 2014)

3.3.2.1 La evidencia en términos empresariales y académicos

En 2008, la KPMG International⁴⁴ puso en marcha un estudio para analizar la información a disposición del público, en 22 países, revelada por las 100 mayores empresas en cada uno de ellos (N100) y discernir lo que las tendencias históricas y los emergentes informes de RSE en las compañías más grandes del mundo estaban reflejando.

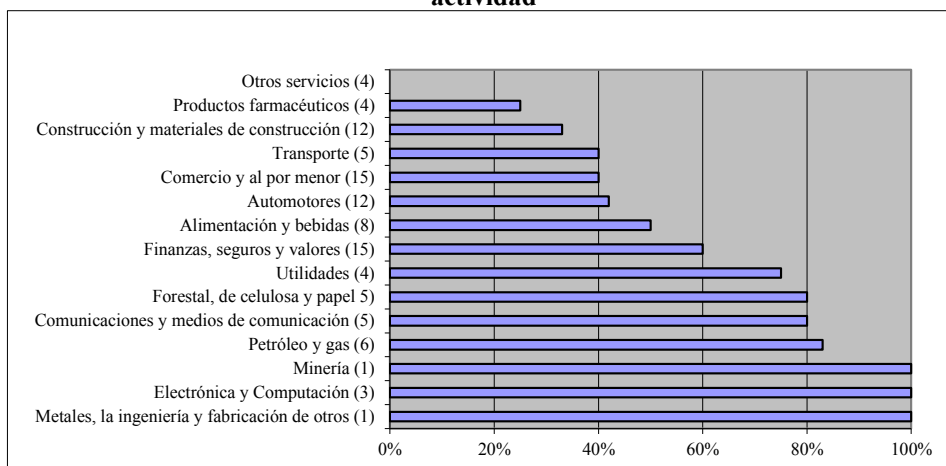
En Portugal los resultados muestran un aumento significativo en el número de informes de RSC de las N100, en comparación con 2006, año en que fue realizado otro estudio por KPMG Portugal. En ese momento, sólo el 10% de las N100 acometieron la emisión de un informe de sostenibilidad o de un capítulo sobre la RSE en el informe anual, un número mucho menor que en la actualidad. En 2008, aproximadamente el 61% de las 100 mayores empresas portuguesas publicaron, por separado o integrado, en el informe anual también información sobre RSC. Este aumento de la información es el resultado de aumentar la conciencia y el compromiso con los temas de sostenibilidad entre las empresas portuguesas (KPMG Internacional, 2008).

Sólo alrededor del 32% de N100 publicaron un informe de RSC por separado. La parte restante integra esta información social en los informes anuales. Esta es una opción preferida debido a la falta de recursos para la comunicación, ya que la percepción entre las empresas es que no vale la pena el coste de la emisión de un informe por separado. Sin embargo, los informes se consideran importantes para estas empresas. Si bien la auditoría de los informes en Portugal es cada vez mayor, las empresas necesitan entender los beneficios de este proceso, especialmente en lo que respecta a la materialidad (KPMG Internacional, 2008).

En el siguiente gráfico podemos ver, dentro de las 100 empresas estudiadas, el porcentaje de informes publicados por sector (gráfico 4).

⁴⁴ KPMG Internacional, Informe de Encuesta de Responsabilidad Corporativa, 2008

Gráfico 4: Porcentaje de memorias de sostenibilidad publicadas por sector de actividad



Fuente: KPMG Internacional (2008)

Como podemos observar los sectores principales son empresas con alto impacto ambiental, y de éstos más del 50% divulgan información sobre su desempeño en temas de sostenibilidad. Otro cambio notable desde el último estudio realizado en 2006 es que en las finanzas, seguros y valores, más del 60% de las empresas revelen la información sobre la sostenibilidad.

De acuerdo con Seabra (2006) *“A pesar de la mejoría visible que Portugal ha llevado a cabo en los últimos años sobre la difusión del tema, la Responsabilidad Social está, muchas veces, asociada a prácticas casuísticas, no estratégicas y poco vinculadas a las diferentes vertientes internas y externas que el libro verde de la Comisión Europea propone”*. En 2009 un estudio realizado por la Asociación Portuguesa de Anunciantes (APAN) llegó a la conclusión de que *“el concepto de Desarrollo Sostenible, ..., es un tipo de work in progress del tejido Portugués de negocios”* (APAN, 2009, p.72)

En términos académicos, también, son numerosos los trabajos que han aparecido en Portugal sobre RSC en la última década, algunos de los cuales vamos a comentar y de los que se ofrece un resumen en la tabla 9.

Así, Sarmiento y Duarte (2004) analizaron el comportamiento de la organización y el medio ambiente en empresas potencialmente contaminantes, y concluyeron que las empresas que

invierten en la protección del medio ambiente son las que han causado accidentes. Concluyen además que un gran número de empresas consideran que no tiene ninguna obligación o responsabilidad social. A pesar de todo esto, las empresas están en general preocupadas por el medio ambiente y los esfuerzos ambientales realizados se relacionan positivamente con el tamaño de la empresa. Estos autores concluyen que el desarrollo positivo de la RSE se debe a los siguientes factores:

- *“Las nuevas inquietudes y expectativas de los ciudadanos, los consumidores, poderes públicos e inversores en el contexto de la globalización y cambio de escala industrial.*
- *Los criterios sociales que influyen en las decisiones y cada vez más fuertes inversión individual o institucional, no sólo en la calidad de los consumidores, sino también en el inversor.*
- *La creciente preocupación por el daño al medio ambiente, incluyendo por las actividades económicas.*
- *La transparencia de las actividades empresariales propiciada debida no sólo a los medios de comunicación, sino también a la tecnología de la información y la comunicación” (Sarmiento y Duarte, 2004, p.227).*

El trabajo de Abreu *et al.* (2005) se orienta a analizar la RSC y, sobre todo, la experiencia y la práctica de las empresas en Portugal. Como principio generalmente aceptado, el informe social de la empresa es la manera de comunicar las opciones de la empresa. Los autores desarrollan un análisis de componentes principales para ordenar y agrupar los datos originales. El análisis preliminar generó tres componentes de la RSC: la influencia externa (RSC externa), la influencia del mercado (RSC) y la influencia operativa (operativos RSC) de las empresas en Portugal. Esta investigación muestra las diferencias culturales y ayuda a resaltar la importancia de la investigación en este ámbito en la Comunidad Europea. También pone de relieve la relación entre la actividad de RSE y la imagen corporativa y el desempeño.

Branco y Rodrigues (2006a) analizan si los bancos portugueses utilizan sus sitios webs como un medio para divulgar información sobre la RSC y determinar qué tipos de información revelan, así como comparar dicha revelación con la de naturaleza similar en los informes anuales. Llegaron a la conclusión de que los bancos con una mayor visibilidad

entre los consumidores parecen mostrar una mayor preocupación por mejorar la imagen corporativa a través de la divulgación de información social. Los resultados sugieren que la teoría de la legitimidad puede ser una explicación de la responsabilidad social de la divulgación realizada por los bancos portugueses, lo cual demuestra el acierto de considerar esta teoría en nuestro marco de estudio.

Más tarde, Saraiva y Serrasqueiro (2007) estudian la sostenibilidad, RSE y las inversiones socialmente responsables (ISR), con argumento de los claros beneficios que proporcionan a las empresas e instituciones financieras. El objetivo de este trabajo es mostrar un marco teórico para la existencia y el suministro de información no financiera sobre los productos de las instituciones financieras en Portugal. En general, las conclusiones apuntan al hecho de que las instituciones financieras encuestadas están muy atrás en este nuevo marco y las herramientas relacionadas, al considerar instituciones financieras similares fuera de Portugal. Hay algunas instituciones que ofrecen información no financiera, pero en comparación con otros países europeos y no europeos, la diferencia es enorme. A través de análisis de encuestas, que fueron enviados a 96 instituciones financieras, se llegó a la conclusión de que el suministro de estas informaciones era prácticamente inexistente, que aún queda mucho por hacer en este campo, siendo preciso encontrar una definición clara de los beneficios y costes de la presentación de la información no financiera.

Abreu y Carreira (2008) señalan la relevancia de la RSC en el valor de la empresa. Los inversionistas o propietarios, en el contexto del mercado de capitales, reconocen que la empresa influencia a través de sus acciones el entorno externo y, al mismo tiempo, éstas deben producir efectos en sus decisiones económicas. En esta investigación identifican las prácticas de RSC que dan prioridad al objetivo de mejorar o proceso de decisión en la empresa y su respectiva estabilidad. El análisis empírico dirigido al valor de la empresa y la RSC ha buscado contrastar si los datos del sistema de información contable influyen en el valor de la empresa, confirmándose que las variables resultado y valor patrimonial en libros no tienen capacidad para explicar el precio de la acción. El detalle de los conceptos asociados a la relevancia de la RSC ha permitido identificar que el desempeño en la empresa puede ser desagregado en desempeño financiero corporativo y desempeño social corporativo, lo que permite observar una dirección estratégica y una gestión socialmente responsable desarrollada por la empresa.

Por su parte, Branco y Rodrigues (2008) comparan las páginas webs corporativas y los informes anuales considerándolos como los medios de comunicación de la RSC y analizan qué es lo que influye en la divulgación. Examinan la divulgación de la RSC en internet realizada por las empresas portuguesas que figuran en el año 2004 y 2005, y se comparan estas revelaciones con las realizadas en los informes anuales de 2003 y 2004. Según la teoría de la legitimidad, las empresas divulgan información sobre la RS para presentar una imagen socialmente responsable y así pueden legitimar su conducta frente a sus grupos de interés y mostrar la influencia de la percepción externa de la reputación. Tamaño y sector industrial son dos de las variables más populares de visibilidad pública. Mediante el uso de empresas de un determinado sector industrial, este estudio explora las medidas relacionadas con el tamaño como indicadores de visibilidad pública. Se analizan varios factores relacionados con el tamaño y se propone una medida que nunca se ha discutido en los estudios de la divulgación de RSC: un índice de competencia espacial basado en el número de ramas. Los resultados sugieren que la perspectiva adoptada explica la divulgación por los bancos portugueses y que la nueva medida propuesta debe estudiarse más a fondo en futuras investigaciones empíricas.

Posteriormente, Monteiro y Aibar-Guzmán (2009) analizaron el posicionamiento ambiental estratégico adoptado por una muestra de grandes empresas que operan en Portugal con el fin de identificar los principales factores que pueden tener influencia significativa en la adopción de una estrategia proactiva del medio ambiente por una empresa. Los resultados indican que existe una asociación positiva entre la existencia en las empresas de un departamento de medio ambiente y la adopción de una posición proactiva del medio ambiente por estas empresas. Sin embargo, no existe una relación significativa entre la adopción de un posicionamiento del medio ambiente proactivo y tres características específicas de la empresa (socios de la industria, el tipo de control del capital de la empresa y el tamaño).

De nuevo, Abreu y Carreira (2010) analizan la información publicada por las empresas con valores cotizados en la Bolsa Euronext de Lisboa mediante estudios de casos (Yin, 2009), durante el período 2004-2008 (Euronext Lisboa, 2010). Llevan a cabo el estudio de la aplicación de prácticas responsables de desarrollo social, enmarcándolas dentro del valor

de la compañía y su desarrollo sostenible con el fin de identificar los procesos para minimizar los riesgos y crear oportunidades que implican un aumento del capital de reputación. Entre los resultados más importantes del análisis se confirmó la importancia de elaborar y publicar informes de RSC, sin embargo, es una tarea compleja debido a los sistemas de información de contabilidad, presentación de informes y la revelación de otra información. En este contexto, se concluye que cada empresa tiene una mayor conciencia de las cuestiones de sostenibilidad, a sabiendas de que pueden influir en su valor.

Eugénio y Morais (2010) analizan la reglamentación de la contabilidad del medio ambiente como un factor que contribuyó a una mayor difusión de información en este ámbito por las empresas y como factor legitimador de sus actividades. Realizó un análisis de los medios utilizados para divulgar la información social y medioambiental, centrándose en las páginas web, y comparando esta información con la revelada en el informe anual. Más específicamente, examinan el uso de internet para la divulgación de información de RSE realizada por Secil, una de las mayores empresas de cemento portugués. Los resultados permiten concluir que internet es una poderosa herramienta utilizada por dicha empresa para la divulgación de esta información.

Loureiro *et al.* (2012) presentan la investigación sobre la contribución a la satisfacción del consumidor de la RSE percibida de tres fabricantes de automóviles en términos de prácticas laborales, del desarrollo comunitario y del desempeño ambiental. Los resultados revelan que los consumidores valoran el desempeño ambiental mucho más que las actividades relacionadas con las prácticas laborales y el desarrollo de la comunidad. Sin embargo, los determinantes fuera del ámbito de la RSE, como producto de la percepción y de la calidad del servicio y la empatía con la marca, eran mucho más importantes para los consumidores portugueses que la RSE. La importancia general de la RSE para la satisfacción de los consumidores sugiere que en la industria del automóvil, la RSE puede no sólo contribuir a un mejor desempeño financiero mediante la reducción directa en los costes y el aumento de la productividad, sino que también puede contribuir indirectamente mediante el aumento de la satisfacción del consumidor.

Mostramos seguidamente, en la tabla 9, un resumen de las aportaciones portuguesas referenciadas:

Tabla 9: Aportaciones de algunos autores portugueses para el desarrollo de la RSE

AUTOR/AÑO	ÁMBITO DE ESTUDIO	OBJETO DE ESTUDIO
Sarmento y Duarte (2004)	Contribución teórica para una mejor comprensión de la RSE.	Análisis del comportamiento de la organización y el medio ambiente en empresas que son potencialmente contaminantes.
Abreu <i>et al.</i> (2005)	La muestra utilizada se basó en la búsqueda realizada por el Instituto Ethos, aplicado a una muestra de empresas portuguesas, durante el año 2002. Se publicó por la Revista Exame en una edición especial “La guía de empresas socialmente responsables”	Esta investigación analiza la RSC, tanto la experiencia como la práctica de las empresas en Portugal. A través de un análisis de componentes principales se ordenan y agrupan los datos originales.
Branco y Rodrigues (2006a)	Examina la divulgación de información de la responsabilidad social en internet de los bancos portugueses en 2004, y compara los informes anuales de 2003, como medios de divulgación.	Analizan si los bancos portugueses utilizan sus sitios web como un medio para divulgar información sobre la responsabilidad social y determinar qué tipos de información revelan.
Saraiva y Serrasqueiro (2007)	Se analizaron 96 instituciones financieras. El trabajo estudia el suministro de la información no financiera (es decir, la información ambiental y social) en relación con los productos financieros en el mercado de inversión portuguesa (que comprende de Bancos y Fondos y Sociedades de Gestión de Inversiones).	Estudian la sostenibilidad, la RSE y las inversiones socialmente responsables (ISR), con argumento de los claros beneficios que proporcionan a las empresas e instituciones financieras.
Carreira y Abreu (2007)	El análisis empírico exploratorio se ha basado en la información suministrada por las cuentas anuales de las 1.079 acciones cotizadas, en el mercado de capitales portugués, durante el periodo 1991-2001.	Reflexiona sobre la relevancia de la RSC para analizar el valor de la empresa. Señalan que la relevancia de la RSC debe ser percibida a través de variables explicativas del desempeño financiero corporativo y del desempeño social corporativo.
Branco y Rodrigues (2008)	Examina la divulgación de RS en internet de los bancos portugueses en 2004 y 2005. Se comparan estas revelaciones con las realizadas en los informes anuales de 2003 y 2004.	Compara las páginas webs corporativas y los informes anuales, considerándolos como los medios de comunicación de la RSC, y analizan qué es lo que influye en la divulgación.
Monteiro y Guzmán (2009)	Este estudio se centra en las revelaciones ambientales realizadas en el informe anual de una muestra de 109 grandes empresas que operan en Portugal durante el periodo 2002-04.	Analizan el posicionamiento ambiental estratégico de empresas portuguesas con el fin de identificar los principales factores que pueden tener influencia significativa en la adopción de una estrategia proactiva del medio ambiente por una empresa. Utilizando la técnica del análisis de contenido, se ha desarrollado un índice para valorar la presencia de las revelaciones ambientales en los informes anuales de las empresas y su amplitud.

Abreu y Carreira (2010)	Analizan la información publicada por las empresas con valores cotizados en la Bolsa Euronext de Lisboa y mediante estudios de casos (Yin, 2009), durante el periodo 2004-2008 (Euronext Lisboa, 2010).	Estudian la implementación de prácticas de responsabilidad social, enmarcándolas dentro del valor de la empresa y su desarrollo sostenible, con el fin de identificar procesos para minimizar los riesgos y crear oportunidades que implican un aumento del capital de reputación.
Eugénio y Morais (2010)	Estudio de caso de la vida real en una gran empresa cementera portuguesa – Secil.	Examinan el uso de internet para la divulgación de información de RSE por Secil, una de las mayores empresas de cemento portugués.
Loureiro <i>et al.</i> (2012)	El cuestionario final fue entregado a los compradores de vehículos y usuarios de tres marcas diferentes (Toyota, Renault y Ford). Las personas encuestadas residían en tres regiones de Portugal (Oporto, Vouga y Tâmega). En total, 374 compradores de automóviles y usuarios cumplimentan el cuestionario.	Investigan sobre la contribución a la satisfacción del consumidor de la RSE percibida de tres fabricantes de automóviles en términos de prácticas laborales, el desarrollo comunitario y el desempeño ambiental.

Fuente: Elaboración propia

Como se deduce, ante la gran diversidad de trabajos analizados, podemos afirmar que en los últimos años el tema despertó el interés de numerosos colectivos y hoy suscita la participación de un público bastante heterogéneo.

3.4 DIVULGACIÓN DE LA RSE

3.4.1. Algunos de los factores que influyen en la divulgación de la RSE

A lo largo de este trabajo se ha puesto de manifiesto que hay inmensos factores que influyen en el aumento de la difusión de información sobre la RSE. Estos factores son de varios tipos, pudiendo destacar los económicos, políticos, culturales, legales, tecnológicos, sociales y ambientales. Además, cada vez más empresas se sienten motivadas para comunicar información sobre sus comportamientos sociales, éticos y medioambientales. Todo ello redundará, en primer lugar, en un aumento del número de informes elaborados y difundidos y, en segundo lugar, en una mayor transparencia para las organizaciones.

En relación con lo anterior, según Ioannou y Serafeim (2012) la divulgación de información de la sostenibilidad conduce a: a) un incremento en la responsabilidad social de los empresarios, b) la periódica supervisión del desarrollo sostenible, c) la priorización de la formación de los empleados, d) una gestión más eficiente de la Junta Directiva, e) el incremento de la implementación de prácticas éticas en las empresas, f) una disminución en el soborno y la corrupción y g) una mejora de la credibilidad de la gestión dentro de la empresa.

La divulgación de las memorias de sostenibilidad no sólo aumenta la transparencia sino que también puede cambiar el comportamiento corporativo. Esta difusión de información obliga a las empresas a gestionar estos temas con eficacia, con el fin de evitar que revelen un mal desempeño a sus múltiples interesados. Una consecuencia para las empresas es que pueden cambiar la manera de llevar a cabo los negocios. Si el rendimiento mejora también proporciona una ventaja competitiva y conduce a un mejor rendimiento financiero a largo plazo (Eccles *et al.*, 2011), por lo tanto, los informes pueden aumentar el valor económico producido por una empresa (Ioannou y Serafeim, 2012).

La divulgación de información financiera de las empresas se puede descomponer en la llamada divulgación financiera regulada (estados financieros, noticias ad-hoc y otra revelación regulada) y la divulgación voluntaria (por ejemplo, informes de sostenibilidad, teleconferencias, comunicados de prensa, etc.) (Lopatta *et al.*, 2012). Estas revelaciones voluntarias, ayudan a mitigar la distribución de la información asimétrica entre los agentes internos (gerentes) y externos (inversores) y facilitar así la asignación eficiente de recursos en la economía de mercado (Healy y Palepu, 2001).

En los últimos años, ha habido algunos casos en los que la salud financiera del negocio se vio afectada negativamente al actuar de forma socialmente reprobable. Un ejemplo es el caso de Enron a través de su colapso social y ético (Brammer y Pavelin, 2004a). No todas las empresas están igualmente expuestas a la crítica de las cuestiones ambientales y sociales, ésta varía de un sector a otro, de una empresa a otra, y de una temporada a otra (Campbell, 2003). Las áreas con mayor probabilidad a las presiones ambientales y sociales son, por ejemplo, metales, papel, generación de energía, agua y productos químicos (Bowen, 2000; Clemens, 2001). Otros sectores son el tabaco, las bebidas alcohólicas (presiones sociales a nivel de la delincuencia y de la salud) y productos farmacéuticos (presiones éticas) (Brammer y Pavelin, 2004a).

Varios autores afirman que la divulgación y los medios de comunicación serán cada vez más importante en el futuro, ya que el campo de la contabilidad ha sido presionado para incorporar una gama suficiente de elementos que no se dan a conocer en ese momento. Esta importancia es creciente debido al hecho del mayor interés en temas de RSE por parte de todos los *stakeholders* (Gray *et al.*, 1995a). El gran desarrollo de los medios de comunicación también ha contribuido positivamente a este aumento (Brammer y Pavelin, 2004b). En el mismo sentido, la mayor importancia de la divulgación proviene de la creación de índices y clasificaciones de las acciones socialmente responsables, las declaraciones relativas a las políticas de RSC y la interferencia de las organizaciones nacionales e internacionales, incluyendo la Comisión Europea y la OCDE (Marques y Teixeira, 2008), circunstancias todas ellas que favorecen una mayor divulgación.

Cambiar la mentalidad de la gente respecto a la RS plantea un dilema para la gestión estratégica de las empresas. Éstas tendrán que adaptar sus decisiones / estrategias a sus

diferentes grupos de interés, sin olvidar los intereses de los accionistas y acreedores, que afirman que la empresa debe tener una buena salud financiera (Brammer y Pavelin, 2004b). Con este fin, muchos gerentes han desarrollado sistemas de gestión adecuados para la implementación de prácticas de RSE.

Otro factor que puede influir en la revelación voluntaria de la RS son los costes para la empresa, como los costes de recolección; gastos relacionados con la dificultad de registrar los aspectos ambientales en los informes, los costes de la carga administrativa para la recogida y publicación de la información y los obstáculos en la medición y la verificación de los impactos sociales (Ahmad *et al.*, 2003). Por lo tanto, no todas las empresas eligen la misma forma de divulgación, y algunas incluso prefieren no dar a conocer este tipo de información, ya que puede llegar a ser bastante costoso para la empresa, quienes deben, sin duda, hacer un análisis coste / beneficio (Brammer y Pavelin, 2004b).

Sin embargo, hay, entre otras, una razón mucho más importante para el aumento de la divulgación, la reducción de la asimetría de la información difundida a todas las partes interesadas (Wilmshurst y Frost, 2000; Brammer y Pavelin, 2004b), como preconiza la Teoría de la Agencia y con un efecto muy determinante en la Teoría de la Legitimidad y la Teoría de los *Stakeholders*.

Según Branco y Rodrigues, (2008), existen dos tipos de motivaciones para que las empresas revelen sus prácticas socialmente responsables. Algunos creen que detrás de esta actitud existe una ventaja competitiva, permitiéndoles lograr mejores resultados económicos. Esperan tener buenas relaciones con sus grupos de interés, quieren llegar a obtener mayores retornos financieros, ayudando en la inversión de los valiosos activos intangibles (recursos y habilidades) que pueda ser una ventaja competitiva importante, ya que esos activos pueden distinguir un negocio de sus competidores. Otras empresas participan en actividades de responsabilidad social y en su difusión debido a las presiones externas, tratando de hacer un seguimiento de lo que hacen otras empresas, porque creen que si no lo hacen pueden llegar a sufrir en términos de rentabilidad y supervivencia. Para estas empresas, la difusión de actividades de RSE aparece como un mecanismo que utilizan para actuar y ser vistos dentro de los límites de lo que se considera aceptable según las expectativas de las partes interesadas sobre cómo sus operaciones deben ser realizadas.

Aun siguiendo las múltiples motivaciones para llevar a cabo la divulgación, algunos autores argumentan que la presentación de informes de RSE puede representar el impacto en el negocio de las organizaciones en la comunidad y es visto como un medio para deshacerse de la responsabilidad de esos impactos (Gray *et al.*, 1995b y 1996). Otros ven la divulgación como poco más que un intento de manipular al interesado y generar impresiones favorables del desempeño organizacional (Deegan, 2002; Deegan *et al.*, 2002; Milne y Patten, 2002; O ' Donovan, 2002; Bebbington *et al.*, 2008).

3.4.2 Formas de divulgación de la RSE

La forma de divulgación más tradicional es el informe de RSE. Sin embargo, la denominación empleada para referirse a estos informes varía ampliamente, incluyendo la "sostenibilidad", "desarrollo sostenible", "responsabilidad social", "responsabilidad" y "*triple bottom line*", entre muchos otros (Roca y Searcy, 2012).

El informe de sostenibilidad corporativa o memoria de RSE, en el ámbito académico, es una línea de investigación actual y en desarrollo cada vez mayor. Además, también en términos empresariales, cada vez más el informe es importante para reducir la asimetría de información entre la empresa y las partes interesadas (Cheng *et al.*, 2012). Como la presión de los *stakeholders* aumenta la demanda de que las empresas sean transparentes sobre sus prácticas de RSE, los administradores deben utilizar el informe de sostenibilidad como una herramienta para la construcción de canales de la mejor y más efectiva comunicación entre la empresa y sus interesados, convirtiendo la empresa más confiable y más accesible (Ioannou y Serafeim, 2012; Font *et al.*, 2012).

Las organizaciones preparan sus informes de sostenibilidad para dar conocimiento a las partes interesadas de las acciones y desempeño que han logrado alcanzar así como de los niveles económicos, ambientales y sociales, y además para que en un análisis posterior eficaz puedan adoptar estrategias que encajen adecuadamente con el desarrollo global. Señalamos que no existe ninguna definición universalmente aceptada de informe de sostenibilidad corporativa, si bien es posible encontrar definiciones diversas en la literatura

publicada (Roca y Searcy, 2012). Así, el Consejo para el Desarrollo Sostenible (WBCSD) es " ... *informes públicos que las empresas proporcionan a las partes interesadas internas y externas con una imagen de la posición de la empresa y de las actividades corporativas en materias económicas, ambientales y sociales*" (WBCSD, 2002, p.7). Más tarde, Daub (2007) define un informe de sostenibilidad como aquél que "*debe contener información cualitativa y cuantitativa en la medida en que la empresa sea capaz de mejorar su desempeño económico, ambiental y social de una forma eficaz y eficiente en el período de referencia e integrar esos aspectos de sostenibilidad en el sistema de gestión*" (2007, p.76).

Según Milne y Gray (2002), los gerentes no revelan información detallada sobre los impactos de sus organizaciones ya que están principalmente motivados para preservar la legitimidad de sus negocios (Deegan, 2002; Milne y Patten, 2002; O ' Donovan, 2002; Mahadeo *et al.*, 2011). Como resultado, algunos autores se han dedicado a la interpretación del discurso de informes corporativos de responsabilidad y sostenibilidad tratando de comprender cómo se entienden y cómo influyen en la práctica empresarial y social (Higgins y Walker, 2012).

A pesar de la proliferación de los informes, permanecen dudas en la información que deben contener y sobre cómo deben ser estructurados (Davis y Searcy, 2010; Fifka, 2012; Higgins y Walker, 2012). En la mayoría de los países, la presentación de informes de sostenibilidad corporativa sigue siendo voluntaria. Las memorias de sostenibilidad se relacionan con el mismo tema y tienden a cubrir un contenido similar. Sin embargo, también se puede mostrar la sostenibilidad en informes y cuentas, sitios web, revistas, boletines, folletos, entre otros (Carreira y Morais, 2012).

Teniendo en cuenta las expectativas de los interesados, las empresas definen estrategias de gestión basadas en la sostenibilidad, contribuyendo al aumento de informes de sostenibilidad que se publican cada año, al mismo tiempo que los informes de gestión y las cuentas anuales. Habitualmente, las directrices publicadas enfatizan que los informes de sostenibilidad corporativa deben contener una descripción de la organización, su visión de la sostenibilidad, sus objetivos hacia la sostenibilidad y una serie de indicadores que ilustran el funcionamiento de la organización, entre otros temas (Roca y Searcy, 2012). La

información publicada en los informes puede ser cualitativa y/o cuantitativa (indicadores). De acuerdo con Daub (2007), los indicadores representan los datos concretos sobre el desempeño de la corporación con respecto a la sostenibilidad y, por lo tanto, se consideran por lo menos tan importantes como la parte cualitativa de los informes de sostenibilidad, pero Roca y Searcy (2012) sostienen que se debe poner más énfasis en indicadores cuantitativos porque facilitan la comparabilidad.

En las últimas décadas, el número de informes emitidos ha aumentado significativamente. En 2011, un estudio realizado por KPMG encontró que el 95% de las 250 mayores empresas del mundo han realizado un informe de RSE, lo que representa un salto de más del 14% con respecto a los resultados de 2008 de KPMG. Notablemente, el 80% de los informes preparados en 2011 han seguido la orientación proporcionada por el GRI. Sin embargo, es importante analizar la evolución de su contenido y, en este sentido, Fifka (2012) investigó si los enfoques metodológicos de la investigación empírica sobre informes sociales y ambientales han sufrido cambios con el tiempo, y si los enfoques difieren en cuanto a su dimensión geográfica. La investigación se basó en un análisis de 198 estudios empíricos, y los resultados mostraron que hubo cambios en la investigación empírica en el tiempo y que las variaciones regionales también son observables.

Tradicionalmente, como ya se ha dicho, el principal medio de comunicación de la RSE ha sido a través de los informes anuales de las empresas. Sin embargo, internet ofrece ahora una herramienta de comunicación adicional para mejorar las prácticas tradicionales de los informes de las empresas. A nivel internacional, la comunicación basada en la web fue promovida para mejorar las prácticas de comunicación por "permitir el acceso equitativo" tradicional a la información para todos los interesados (OCDE, 2004) y la investigación ha indicado que internet es una fuente de referencia para la información corporativa (Debreceeny *et al.*, 2002; Heinze y Hu, 2006; Conway, 2012).

Como medio de comunicación, la web ha demostrado su capacidad para mejorar la satisfacción del usuario mediante la ampliación de la cantidad y calidad de la información proporcionada hasta el momento por las empresas en otras formas, generando valor añadido para la empresa difícilmente alcanzable a través de los canales de comunicación tradicionales. La oportunidad proporcionada por los sitios webs no ha pasado

desapercibida por las empresas con presencia en internet, por lo que el suministro de información más amplio, no sólo en relación a sus productos, sino también para la propia empresa, está muy generalizado. Empresas socialmente responsables tienden a ser más transparentes, en particular a través de sus sitios web ya que internet es considerada una herramienta de comunicación esencial hoy en día (Chaves *et al.*, 2011).

Existen autores (Chen y Bouvain, 2009, entre otros) que realizan sus estudios solamente con el apoyo de internet. En este trabajo se explica que para minimizar las diferencias de contenido que han surgido en los informes, aparecerán varias organizaciones que proponen directrices para la preparación de la información, éntrelas que destaca Pacto Mundial y GRI. Estas y otras directrices son iniciativas para alentar a las empresas en todo el mundo a adoptar y promover la sostenibilidad y las políticas socialmente responsables (Chen y Bouvain, 2009). A pesar del aumento general de estas normas, siempre habrá diferencias en el contenido de las informaciones divulgadas, debido principalmente a las diferencias culturales e institucionales entre países (Jamali y Mirshak, 2007; Chen y Bouvain, 2009). Por ejemplo, según Hughes (2001), en el Reino Unido hay una fuerte conciencia ética, por lo tanto los informes de RSE dan más énfasis a las cuestiones relacionadas con clientes y con proveedores.

Con el fin de dar credibilidad a la información divulgada, la existencia de auditores para verificar y certificar los informes de sostenibilidad (Simnett *et al.*, 2009), contribuye a la creciente legitimidad y credibilidad de los informes de RSE ante los interesados. Este tipo de garantía y validación externa de las revelaciones de sostenibilidad da más confianza a los *stakeholders* (Ioannou y Serafeim, 2012).

3.4.3 Investigaciones empíricas sobre divulgación de RSE

En las últimas décadas se ha producido un aumento significativo de los estudios sobre el tema de la divulgación de la RSE, y a continuación se presentan algunos de ellos.

Gray *et al.* (1995a) investigaron las revelaciones sociales y ambientales de las empresas del Reino Unido, durante 13 años. Para ello, se basaron en tres grupos de teorías: la teoría de

la decisión-utilidad, la teoría económica y la teoría socio-política. Las tres teorías tienen una base en común. Es decir, todos sostienen que las revelaciones sociales son una herramienta estratégica importante en el manejo de las relaciones entre las empresas y sus grupos de interés. De acuerdo con la teoría de la decisión-utilidad, la información empresarial sirve para disipar las asimetrías de información entre la empresa y los agentes externos. La teoría económica aboga por una acción proactiva de la empresa, con respecto a la publicación de las cuestiones sociales, esto es, calma las presiones de leyes y reglamentos en el futuro. La teoría socio-política abarca un conjunto de supuestos que toman en cuenta los aspectos económicos y políticos. Con los datos obtenidos, los autores encontraron que hay un cambio significativo en el comportamiento de la difusión social durante todo el período. La proporción dedicada a las cuentas aumentó aproximadamente de 18 a 20 páginas. Otras áreas de la divulgación voluntaria han aumentado de 10 a 30 páginas. La información de carácter social se incrementó de 1 a casi 4,5 páginas. Estos cambios se deben principalmente a la mayor divulgación sobre temas relacionados con la comunidad y el medio ambiente, observándose que los temas de RSE cambian con el tiempo. En el informe anual se reproduce una difusión más amplia de la información: mecanismos de consulta con la información propia de los empleados, la formación, la igualdad de oportunidades y la participación de la comunidad.

Adams *et al.* (1998) investigaron los factores que pueden conducir a una compañía a publicar sus aspectos sociales en los informes anuales. Para ello analizaron 150 informes de seis países de Europa Occidental (Francia, Alemania, Países Bajos, Suecia, Suiza y el Reino Unido). Los autores encontraron que hay varios factores que pueden influir en la forma de divulgación de información social: tamaño de la empresa (cuanto mayor sea el tamaño de empresa mayor es el nivel de información); el sector en el que opera la empresa, por lo general las empresas que utilizan los recursos naturales limitados tienden a publicar más información sobre los problemas ambientales; el grado de participación de los sindicatos influyen en la divulgación de los problemas de los trabajadores. Por lo tanto, a medida que aumenta la sensibilidad al medio ambiente, las empresas tienden a revelar más información positiva acerca de la RSE. También observaron que existían diferencias significativas en el tipo y cantidad de información revelada por las empresas en los distintos países, que no podían ser explicadas por el factor de tamaño de la industria. Las empresas alemanas y británicas son las empresas que revelen más información acerca de la

RS. Estas diferencias se deben a las diversas motivaciones para la divulgación en cada país. Alemania tiene uno de los grupos de presión ambientales más grandes y poderosos a nivel europeo, mientras que la influencia política del movimiento ambiental es casi nula en el Reino Unido. Ejecutivos financieros del Reino Unido consideran que el papel principal de los informes anuales es mejorar la imagen y reputación de la empresa. Por lo tanto, "*las empresas utilizan el informe como un medio de publicidad de su responsabilidad social*" (Adams *et al.*, 1998; p.17).

Depoers (2000) observó 102 empresas de la industria y el comercio, con datos del año 1995, en Francia. El objetivo central de este estudio fue relacionar el nivel de divulgación de la información incluida en los informes anuales de las empresas francesas que toman en cuenta los factores económicos. A través del análisis de datos, el autor encontró que el tamaño de las variables y la barrera de entrada tuvieron un impacto significativo en la difusión de información por parte de las empresas francesas. Cuando se analizaron en conjunto, la estructura de la propiedad, la auditoría y la presión no se observó una influencia significativa en la divulgación. En otras palabras, parece que los directivos dan a conocer más información cuando el tamaño y la actividad externa de la empresa son relevantes, y ocultan información que pueden poner en peligro la ventaja competitiva o que puede aumentar la presión de los grupos de los *stakeholders*.

Belal (2001) estudió 30 empresas en Bangladesh, utilizando datos del año 1996. El autor pretendía con este estudio analizar las prácticas de revelación voluntaria de la RSE en un país en desarrollo. Este autor encontró que las empresas de este país se esforzaban por entrar en este nuevo campo de la comunicación corporativa. Sin embargo, en la mayoría de las empresas, la información proporcionada no era satisfactoria y era pobre. En el país bajo estudio, la publicación referente a los costes obtenidos con el consumo de energía es obligatoria en el informe anual, sin embargo, sólo un 10% de las empresas analizadas hacen referencia a esta divulgación. Ante esta situación, hay ineficiencia e insuficiencia del marco regulador en Bangladesh. La información de RS más divulgada a lo largo de los informes fue la relativa a la plantación de árboles, programas de forestación, las estrategias de futuro para el medio ambiente, la salud y la seguridad, y la protección del medio ambiente. El autor afirma que el principal motivo de esta divulgación voluntaria por las empresas tiene como objetivo mejorar la imagen corporativa de la empresa a sus grupos de

interés. Según el autor, la mayoría de las empresas sólo se limita a cumplir la ley, y es una pequeña minoría la que practica la revelación voluntaria.

Deegan *et al.* (2002) estudiaron una sola entidad, BHP Ltd., una de las empresas más grandes de Australia. Este estudio se llevó a cabo durante más de 15 años (1983-1997), y se trató de analizar la evolución de la divulgación de información social y ambiental, teniendo en cuenta también el contexto de la teoría de la legitimidad. Las principales conclusiones de este estudio muestran que la divulgación de la información ha aumentado en los últimos años, los temas que se divulgan en los informes anuales son el medio ambiente y los recursos humanos, el mayor incremento en la información social sucedió en 1989 y 1996, la administración proporciona información positiva cuando la comunicación social es desfavorable y, finalmente, la legitimidad motiva a la divulgación de información social de la empresa.

Ahmad *et al.* (2003) observaron 299 empresas que cotizan en Kuala Lumpur Stock Exchange (DJJ), en 1999, en Malasia. El objetivo principal de este estudio fue analizar los factores que motivan a las empresas en dicho país a revelar la información ambiental en sus informes anuales. Los resultados obtenidos señalaron que la decisión de divulgar temas ambientales en referidos informes es inherente a la estrategia de minimización de costes políticos con las entidades que podrían ser parte de la empresa. Las motivaciones para la divulgación voluntaria de las cuestiones ambientales están particularmente influenciadas por los siguientes factores: tamaño de la empresa, apalancamiento financiero, rentabilidad, eficiencia fiscal, auditoría y la sensibilidad de la industria para influir en la adhesión. A través de los resultados, también se observó que la divulgación voluntaria de información ambiental en los informes anuales se relacionó negativamente con el apalancamiento financiero de las empresas y las cuentas auditadas de las respectivas empresas.

Brammer y Pavelin (2004b) investigaron, en el Reino Unido, 134 de las mayores empresas de este país, utilizando datos de 2001. Los autores querían examinar cuáles eran los patrones de revelación voluntaria de información con respecto a la RSE. Para ello se tuvieron en cuenta tres aspectos: la interacción entre la empresa y las decisiones de divulgación, la relación con la naturaleza de las actividades de cada empresa, y los vínculos con algunas características de las empresas (tamaño, exposición a los medios de

comunicación, y desempeño social). Los resultados indicaron que la estrategia de la divulgación está influenciada por la naturaleza de las actividades de una empresa. La participación se relaciona positivamente con el tamaño de la empresa, la exposición a los medios de comunicación y el desempeño social. Las empresas más grandes proporcionan una gama más amplia de revelaciones que las pequeñas. Los autores concluyeron que las empresas más visibles son las que por lo general divulgan más, porque esta divulgación es vista como una manera de manejar las percepciones de las partes interesadas.

Para Tenser (2006) los principales temas de RSE son: comportamiento ético, las relaciones con los clientes, proveedores, empleados, la comunidad, la diversidad y el medio ambiente. De acuerdo con este trabajo, los elementos que influyen en la comunicación de la RSE son el tamaño, el país de origen, la cultura organizacional, la situación financiera y las partes interesadas. Este autor recomienda que las empresas:

- deben dedicar una sección para difundir información sobre las actividades relacionadas con la RS, ya que dichas actividades pueden traer varios beneficios a las distintas partes interesadas;
- tiene que haber una declaración clara y sencilla de las áreas de negocio en las que la empresa desea centralizar sus acciones de RSE;
- deben identificar si existe un comité responsable de las acciones de RSE por parte de la empresa y, de ser así, la Comisión determinará las directrices y códigos de conducta a seguir;
- deben tratarse en detalle los temas de RSE considerados fundamentales para divulgar;
- debe dar ejemplos concretos de acciones de responsabilidad social de la empresa.

Spence (2007) llevó a cabo entrevistas en 25 grandes empresas comerciales del Reino Unido (FTSE 100), durante el año 2004. Las entrevistas tenían como objetivo analizar la construcción / reproducción de difusión a través de los informes sociales y medioambientales. Las empresas tratan de coincidir en sus intereses con las preocupaciones sobre bienestar social y del medio ambiente, para alinear los intereses de los diferentes grupos sociales con los principales objetivos de la compañía. Las relaciones entre la empresa y la sociedad son complejas, porque existen diferencias entre la actividad económica de la entidad y el bienestar social y ambiental, y esta situación representa un

límite en el desempeño de las empresas. En resumen, lo que se divulga sirve para desviar la atención de la crisis ecológica y algunos grupos de presión que influyen en la sociedad.

Waller y Lanis (2007) apuntan a desarrollar un índice de divulgación de la RSE en el sector de los medios de comunicación. Para ello, se analizaron los informes anuales y sitios web de las 10 mayores compañías de medios de comunicación en EE.UU.

Sutantoputra (2009) llevó a cabo un estudio que pretende medir el desempeño social de una empresa en relación con el sistema de información proporcionada por GRI 2002. Los dos sistemas de información más utilizados para difundir información relacionada con la RSE son el GRI y *Accountability 1000* (AA1000). Se utiliza como muestra un conjunto de empresas de tres países diferentes, Reino Unido, Estados Unidos y Australia y se analizaron durante el período de 2001 a 2006. A través del análisis de datos, el autor encontró que, tanto en el Reino Unido y los EE.UU. como en Australia, las empresas prefieren adoptar las directrices de la GRI 2002 frente a las proporcionadas por AA1000 para la difusión de sus prácticas de RSE. Señala también que hubo un aumento significativo en la divulgación durante el período que se examina. El GRI 2002 puede cubrir una amplia gama de usuarios de los datos, orienta a la organización sobre la forma de presentar sus prácticas de RSE en sus informes, con el fin de que pueda evitar o reducir los costes sociales y ambientales.

Villiers y Marques (2013) investigan la predisposición de las empresas a revelar información sobre la RSE, y encuentran que las empresas tienden a revelar más en los países con una mejor protección de los inversores, con mayores niveles de democracia, donde los servicios públicos disponen de regulaciones más efectivas y de mayor calidad, existe más libertad de prensa y un compromiso menor con las políticas ambientales. También se encontró que las revelaciones de RSE se asocian a mayores precios de las acciones. Por otra parte, se observó que esta relación es más fuerte en los países con más democracia, con un gobierno más eficiente, una mejor calidad regulatoria, y más libertad de prensa. Estos resultados implican que los participantes del mercado obtienen revelaciones más informativas de RSE en los países en los que los inversores se encuentran en una mejor posición para expresar sus preocupaciones (a través de mecanismos democráticos y de los medios de comunicación), y donde las oportunidades para expresar

preocupaciones han dado lugar a una mejor regulación y una aplicación más efectiva de las regulaciones gubernamentales. La muestra fue de 393 empresas europeas, con datos recogidos entre 2007 y 2010 en sus informes de RSC elaborados de conformidad con las directrices del GRI.

También, en la Península Ibérica, este tema ha merecido la atención de algunos autores, y a continuación presentamos algunos trabajos.

Sánchez (2008) estudió la divulgación voluntaria de información en relación con la RSE utilizando una muestra de 32 empresas que cotizan en el mercado de valores español (IBEX 35). Este estudio tuvo como objetivo determinar el contenido de los informes de RSE de las empresas españolas, la obtención de una segmentación de las empresas, y la caracterización de las empresas por segmentos. Los resultados sugieren que la creciente importancia que se da a los problemas sociales y del medio ambiente proviene de la sociedad, pero no únicamente. Las empresas están cada vez más sensibilizadas con estas cuestiones y están adoptando un comportamiento social responsable. La divulgación de las políticas adoptadas por la empresa sirve como una estrategia para ganar la confianza y la aprobación de la sociedad. La muestra se dividió en dos grupos. El primer grupo está formado por las empresas españolas medianas y grandes cuya actividad económica está relacionada con el sector de la industria, la construcción, el petróleo, la energía y el transporte. Este grupo publica una gran cantidad de información cuantitativa sobre el medio ambiente, los empleados y otras relaciones. Por otra parte, el segundo grupo divulga menos información acerca de estos aspectos, y cuando lo hace es de una manera cualitativa. Los autores encuentran que el primer grupo da mayor énfasis a la divulgación voluntaria de la RS que el segundo grupo. En este trabajo, se concluye que las empresas sujetas a actividades consideradas sensibles por la sociedad tienden a preocuparse por el desarrollo sostenible y por la adaptación de un comportamiento socialmente responsable en sus procesos de producción y en sus relaciones con el medio ambiente.

Branco y Rodrigues (2006a) examinaron 15 bancos portugueses en el año 2003. Los autores tenían la intención de estudiar cuatro categorías de RS (los empleados, medio ambiente, productos y temas de consumidores, los problemas y la participación de la comunidad), a través de la página web y de los informes y las cuentas de cada empresa,

bajo la asunción de la teoría de la legitimidad. Los bancos portugueses parecen atribuir mayor importancia a los informes anuales como medios de divulgación que a internet. La comparación de la información divulgada en internet con información similar revelada en los informes anuales, indica que la información ambiental y de recursos humanos está más presente en los informes anuales, mientras que en los sitios web la información más divulgada se relacionó con consumidores, productos y la sociedad. Esta diferencia se produce por lo general debido a que los informes anuales se dirigen a los inversores, mientras que la información de sitios web se destina a un público más amplio. De acuerdo con la teoría de la legitimidad los bancos con una mayor visibilidad entre los *stakeholders* sienten la necesidad de mejorar la imagen corporativa a través de la divulgación de RSC en los informes anuales y sitios web.

Branco y Rodrigues (2008) comparan internet (páginas web corporativas) y los informes anuales como medios de DRS y analizan lo que influye en la divulgación. Examinan la DRS, en internet, de las sociedades cotizadas portuguesas, en 2004, y comparan con los informes anuales de 2003, como medios de divulgación. Los resultados se interpretan a través de un marco multi-teórico. De acuerdo con el marco adoptado, las empresas revelan información de responsabilidad social para presentar una buena imagen y que puedan legitimar sus comportamientos a sus grupos de interés e influir en la percepción externa de reputación. En un estudio sobre las empresas portuguesas, indican que la evidencia parece sugerir que las empresas con mayor visibilidad muestran una mayor preocupación por mejorar su imagen corporativa a través de la divulgación, tanto en internet como en los informes anuales. Además, en los sectores con gran visibilidad entre los consumidores existe una mayor preocupación por actividades de participación en la comunidad y de divulgación.

Chaves *et al.* (2011) tuvieron como objetivo en este estudio analizar la llamada e-RSE de 29 empresas que cotizan en bolsa, en septiembre de 2009, en el índice FTSE4Good IBEX, centrándose en el tipo de información relacionada con la RSE y en las empresas que ofrecen información a través de sus sitios web. La investigación refleja una relación positiva entre la presencia de una fuerte RSE y la productividad de las empresas, lo que sugiere que las prácticas de RSE deben estar debidamente comunicadas al mercado, porque ello actúa como una señal para las partes interesadas y para la sociedad en general en la

toma de decisiones. La tesis defendida en este trabajo es que, dado que estas empresas pertenecen a un índice SRI, esto debe ser un elemento que fomenta la transparencia de la RSE, incluso a través de sus sitios web, ya que internet es ahora considerada como una herramienta de comunicación fundamental. En general, los resultados obtenidos en el trabajo de campo muestran que las empresas utilizan internet para ofrecer una visión general de la RSE sin proporcionar información relevante o descriptiva. Los autores obtuvieron una tasa total de transparencia en RSE, en promedio menos de 5, de un total de 10.

Estos son solamente algunos estudios en el área de la divulgación. A pesar de las normas y de la certificación existe un margen grande para que las empresas elijan los temas a incluir en sus informes. Para ello es imprescindible que aquéllas desarrollen modelos de Gobierno Corporativo que generen credibilidad en la forma de operar y en los servicios que prestan.

CAPÍTULO 4

GOBIERNO CORPORATIVO

4.1 PERSPECTIVAS TEÓRICAS

El Gobierno Corporativo (GC) es un concepto relativamente nuevo que surge debido a la situación de conflicto de intereses entre pequeños accionistas dispersos y los administradores. Esta línea de estudio tiene sus orígenes en la obra de autores como Adam Smith (1776), Berle y Means (1932) y Jensen y Meckling (1976). A partir de ellos, otros autores también han discutido la separación entre propiedad y control y sus consecuencias (Cunha, 2005; Enriques y Volpin, 2007). Desde entonces, el tema del GC ha ocupado la atención de economistas, juristas e incluso filósofos, con el objetivo de identificar la mejor estructura organizativa, es decir, cómo se debe distribuir el poder entre los accionistas – en condición de propietarios - y los ejecutivos que gestionan la empresa (Recalde, 2003; Otten *et al.*, 2006; Hahn y Lasfer, 2011; Knudsen *et al.*, 2012; Cheffins, 2012).

La Porta *et al.* (1997) encontraron que la existencia de normas eficientes que protegen a los inversionistas es un importante factor determinante de la evolución de los mercados de capitales. Según estos autores, un posible problema en el GC puede ser un obstáculo para el aumento de capital externo, y ello podría sugerir que la calidad del sistema jurídico de protección de los inversores es un importante determinante de la capacidad de las empresas de crear estructuras de gobernanza corporativa adecuadas.

En los últimos años se ha publicado una gran cantidad de literatura que resalta la importancia de este concepto como parte esencial de una empresa eficiente (Gompers *et al.*, 2003; Chan y Cheung, 2012). Con la actual crisis financiera global, los profesionales, académicos y reguladores han argumentado que los mecanismos de GC no habían logrado el propósito de salvaguardar igualmente los intereses de las partes interesadas, existiendo un aumento de riesgos corporativos y la aparente ausencia de una gestión adecuada (Ferrero-Ferrero, 2012).

Según Sierra *et al.* (2012), desde finales de los años ochenta y principios de los noventa, el tema de GC comenzó a atraer la atención del mundo académico debido a dos razones: por

un lado, los cambios en el funcionamiento de las empresas debido a la globalización, la competencia, las nuevas tecnologías y las inquietudes sociales y ambientales (Aguilera y Jackson, 2010) y, en segundo lugar, como consecuencia de los escándalos financieros en varias empresas (Rodríguez-Domínguez *et al.*, 2009; Bota-Avram, 2011).

Estos escándalos son generalmente causados por la situación de conflicto de interés inherente a la relación entre el propietario y los administradores. A partir de estos acontecimientos ocurridos en Estados Unidos y Europa en los últimos años: los EE.UU (Maxwell, 1991), el Reino Unido (Enron, 2001; WorldCom, 2002), Suiza (Swissair, 2002) e Italia (Parmalat, 2003), se iniciaron cambios legislativos profundos, principalmente, en los países desarrollados. Estos cambios repercuten y transforman de manera sustancial el entorno de negocios de los diferentes países (Coffee, 2005; Aksu y Kosedag, 2006; Otten *et al.*, 2006; Aguilera y Jackson, 2010; Hopt, 2011). Ante estos conflictos es necesario establecer fórmulas de gobierno para regular acciones de todos los actores involucrados en el negocio.

Asegurar un equilibrio entre el buen gobierno corporativo y una estrategia eficaz es fundamental para lograr adecuados resultados del negocio (Keenan, 2004). Hoy entendemos que el concepto de GC encierra el comportamiento de una empresa en términos de mediciones de su desempeño, eficiencia, crecimiento, estructura financiera y tratamiento a sus accionistas y terceros con interés en la empresa (los llamados *stakeholders*) (Bushman y Smith, 2003; Eng y Mak, 2003; Bushman *et al.*, 2004; Bota-Avram, 2011; Cheffins, 2012; Bodnaruk *et al.*, 2013).

El estudio del GC no se ha realizado sólo desde una perspectiva general (Mork y Steier, 2005; Berglöf y Claessens, 2006; Reaz y Hossain, 2007; Taliento, 2007). Además, hay autores que han enfocado sus investigaciones en los modelos de gobierno (Aguilera y Jackson, 2003; Cernat, 2004; Black *et al.*, 2005; Lubatkin *et al.*, 2005); en los mercados (Bushman *et al.*, 2004; Otten *et al.*, 2006; Mitsudome *et al.*, 2008); en los Códigos de Buen Gobierno (Cuervo, 2002; Mallin, 2002; Agudo *et al.*, 2008; Haxhi, 2010); en la representación de las mujeres en el gobierno (Hyland y Marcellino, 2002); en la información financiera (Monterrey *et al.*, 2002; Góis, 2013); en la relación con la RSC

(Hemphill, 2004; Díaz y Pont, 2006; Aras y Crowther, 2009; Prado *et al.*, 2009) y muchos otros temas.

Klapper y Love (2004) indagaron el efecto del ordenamiento jurídico en las prácticas de GC, encontrando que en los países con fuertes sistemas jurídicos, las empresas a menudo tienen buenos niveles de GC. También investigaron el efecto del GC en el desempeño de las empresas y observaron que, en promedio, las empresas con mejor GC tuvieron un mejor desempeño operativo. Bonn y Fisher (2005) desarrollaron un método para integrar las cuestiones éticas empresariales en la estructura del GC de una organización. Es importante saber que la existencia de un código de conducta no es suficiente para garantizar la práctica de la conducta ética en las organizaciones. Además, la gente no debe ver el código de ética como pautas a seguir sólo para complacer a sus jefes y auditores. En su lugar, se requiere una cuidadosa planificación estratégica para comunicar a todos los interesados en una organización, por lo que reconocen la importancia de las directrices y la práctica de un buen GC. En general, una buena práctica de CG no es fácil de mantener, ya que requiere políticas de ética bien diseñadas, liderazgo ético y la inclusión de la ética en los procesos y estrategias de la organización, es decir, es importante contar con una cultura ética en todos los niveles de la organización (Webley y Werner, 2008).

A lo largo de los años son numerosas las definiciones que se encuentran de GC. En 1997, Shleifer y Vishny definieron el GC como el conjunto de mecanismos mediante los cuales los proveedores de recursos garantizan el retorno de su inversión. Posteriormente, John y Senbet (1998) aportan una nueva definición, indicando que el GC es un medio por el que los interesados ejercen un control sobre las acciones de administración y dirección de la empresa y así protegen sus intereses.

La presencia de un sistema eficaz de GC, tanto en la empresa como en la economía, considerada como un todo, contribuye a alcanzar el nivel de confianza necesario para el funcionamiento adecuado de una economía de mercado. Esto se traduce en menores costes en el aumento de capital, lo que alienta a las empresas a utilizar más eficientemente los recursos, permitiendo así un crecimiento sostenible (OCDE, 2004). Más tarde, Góis (2008) defiende que el GC se refiere a la relación entre gerentes, administradores y proveedores

de capital de la sociedad, o entre personas e instituciones que ahorran e invierten dinero en el negocio con el fin de conseguir un rendimiento.

El GC puede definirse ampliamente como el estudio de poder e influencia en la toma de decisiones dentro de la empresa. Sin embargo, varios estudiosos han abordado el tema del GC desde diversas perspectivas disciplinarias, incluyendo la economía, la administración, el derecho, las ciencias políticas, la cultura y sociología. Debido a esta diversidad, obtener una definición clara y universal de GC sigue siendo una tarea difícil (Aguilera y Jackson, 2010).

Para aumentar la credibilidad y la transparencia de la información financiera, así como contribuir para un mayor control de los administradores existen varios mecanismos de GC (Gramling *et al.*, 2004), entre los que destacan: (1) el Consejo de Administración y Gestión, (2) los Comités de Auditoría, (3) la función de auditoría interna y (4) la función de auditoría externa. Cuando se habla de buenas prácticas de GC significa que la gestión empresarial ha demostrado su responsabilidad de proteger los intereses de los accionistas y otras partes interesadas (por ejemplo, acreedores, clientes y empleados), y promueve la justicia corporativa, la transparencia corporativa y la rendición de cuentas hacia todos sus grupos de interés.

Para investigar los factores determinantes para el desarrollo del GC, Doidge *et al.* (2007) desarrollaron un modelo teórico basado en el coste de la aplicación de las prácticas de GC. Ellos encontraron que las características de los países podrían explicar la variación en las prácticas de GC. Su trabajo dio como resultado que las empresas tendrían pocos incentivos para mejorar el GC si el desarrollo económico del país estaba por debajo de un determinado límite. Analizan, también, los costes y beneficios del desarrollo de las prácticas para mejorar la estructura del GC y la transparencia operativa. Las empresas con una mejor estructura de GC pueden ganar la confianza de los inversionistas externos, por lo tanto, pueden pedir dinero prestado a menores costes de financiación.

Hubo un notable debate en las dos últimas décadas entre los académicos y los profesionales sobre lo que constituyen buenas prácticas de GC en empresas socialmente responsables (Aguilera *et al.*, 2007; Jamali, 2008; Jo y Harjoto, 2012). La RSE puede ser

vista como una extensión de los esfuerzos para promover un GC eficaz, garantizar la sostenibilidad de las empresas a través de prácticas empresariales que promuevan la rendición de cuentas y la transparencia, no sólo para los accionistas, sino también para la sociedad (Jo y Harjoto, 2012). Las prácticas de GC deben incluir inversiones en la comunidad, de otra manera, en el largo plazo, ignorar los problemas sociales y del medio ambiente puede ser auto-destructivo para el negocio (Kabir, 2011; Tseng, 2011). La influencia de la composición del consejo de administración y la RSE también es muchas veces objeto de estudio (Ibrahim *et al.*, 2003; Adams y Ferreira, 2008; Darmadi, 2011; Michelon y Parbonetti, 2012).

De acuerdo con Aras y Crowther (2009), las empresas esperan beneficios de la buena gobernanza, tales como: a) Aumentar el valor de la empresa en el mercado; b) El aumento de la calificación de la empresa; c) Aumento de la capacidad competitiva; d) Atraer a nuevos inversores, accionistas y una mayor equidad; e) Más credibilidad; f) La mejora de las condiciones de los préstamos flexibles/servicios de las instituciones financieras; g) Disminución de la tasa de interés de crédito y el coste de capital; h) Nuevas oportunidades de inversión; i) Atraer a más personal/empleados; y j) Llegar a nuevos mercados. Conseguir estos beneficios contribuirá a lograr y mantener la confianza de los inversores en una empresa y las otras partes interesadas.

El proceso de globalización económica ha integrado diferentes mercados competitivos de todo el mundo. Las empresas están orientadas a mejorar su eficiencia y gestión operativa en el marco del creciente entorno competitivo. Dada la reciente evidencia empírica de los beneficios para las empresas y para las partes interesadas de prácticas de buen gobierno, se espera que sean una estrategia común en los diferentes países, con el fin de hacer frente a la competencia cada vez más intensa. Sin embargo, de acuerdo con Chan y Cheung (2012) no es el caso. Este estudio examina, a través del concepto de la sensibilidad ética, las diferencias en las prácticas de GC en empresas de diferentes países. Los autores encontraron que las dimensiones culturales pueden explicar las diferencias en las prácticas de GC, además, los resultados demuestran que la influencia de la cultura de sensibilidad ética determina las prácticas de GC en las diferentes regiones.

Según la Comisión Europea (2012) es fundamental la armonización de las normas relativas al derecho de la empresa y al GC, junto con la contabilidad y auditoría, todas ellas esenciales para la creación de un mercado único de servicios y productos financieros. En los campos del derecho societario y del GC, los objetivos son: brindar una protección equivalente a los accionistas y otras partes interesadas en el negocio, garantizando la libertad de establecimiento de empresas en toda la UE; promover la eficiencia y la competitividad de las empresas; promover la cooperación transfronteriza entre empresas de diferentes Estados miembros y estimular discusiones entre los Estados miembros para la modernización del derecho de sociedades y gobierno corporativo⁴⁵.

Con la globalización y la liberalización de análisis del mercado de capital de finales de los años 80, todos los acontecimientos comenzaron a tener repercusiones más amplias: antes los impactos de las empresas tuvieron efectos sólo a nivel local, en la actualidad es diferente, el mercado geográfico afectado por las acciones de las empresas es mucho más amplio (Duarte, 2007).

Por otro lado, hay autores que sostienen que con la globalización las normas de GC están convergiendo hacia un solo modelo (Hansmann y Kraakman 2002; Gilson, 2004; Khanna y Palepu, 2004). Sin embargo, es difícil para un país importar o imitar las prácticas de GC de otra nación. Los supuestos, creencias y las expectativas que están arraigadas en las personas a través de apoyos sociales (escuelas, religiosos, familiares, etc), no sólo determinan su comportamiento, también dan forma a las instituciones oficiales del país (sistema jurídico, sistema político, sistema financiero, etc.). Por lo tanto, el GC de una nación es una solución a un problema conjunto diseñado para trabajar en un contexto específico (Recalde, 2003). Las prácticas de gobierno importadas sólo funcionan en los países donde los gestores e inversores y las instituciones que adoptan dichas prácticas tienen hábitos similares a los del país en el que se desarrolló la misma. Esto puede explicar por qué hay un grado razonable de éxito en el intercambio de prácticas de GC entre los EE.UU., Reino Unido y Canadá, pero mucho menos éxito cuando estas prácticas se plantean en países fuera del mundo anglo-americano (Lubatkin *et al.*, 2005).

⁴⁵ Más información disponible en: http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm y http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1340_pt.htm (Último acceso el 2 de Mayo de 2013)

Otros autores (Otten *et al.*, 2006), defienden una tercera vía de la conceptualización de la reforma del GC - una perspectiva de adaptaciones locales a la luz de los ideales mundiales. Los responsables políticos tienden a tener un número de reservas comunes contra los "transplantes" de las políticas de gobierno de los países que han disfrutado históricamente de un mejor desempeño, no existiendo un sistema nacional de GC intrínsecamente superior a todos los demás.

4.1.1 Las diferentes formas de gobierno

Los sistemas existentes de GC a nivel internacional varían considerablemente, lo que se explica por los diferentes contextos que involucran los negocios (Góis, 2013). La investigación académica y profesional sobre GC ha crecido progresivamente en los últimos años, procediendo a estudiar con intensidad los sistemas de GC en todo el mundo, existiendo una proliferación de estudios en los diversos países (Solomon y Solomon, 2004; Aguilera y Jackson, 2010; Cheffins, 2012; Bodnaruk *et al.*, 2013).

Los mecanismos de toma de decisiones y la ejecución varían de país a país, y dentro del marco jurídico e institucional pueden variar de empresa a empresa (Mork y Steier, 2005; Enriques y Volpin, 2007). Estas diferencias afectan directamente a los procesos de desarrollo de estrategias globales así como al tipo de estrategias (Aguilera y Yip, 2005).

Es común identificar dos principales sistemas de gestión empresarial: el *sistema continental* (también llamado sistema basado en las relaciones o el sistema de control interno) y el *anglosajón* (también conocido como sistema de control externo o control del mercado) (La Porta *et al.*, 1998; Hall y Soskice, 2001; Aguilera y Jackson, 2003; Cernat, 2004; Otten *et al.*, 2006; Aguilera y Jackson, 2010). El primer sistema está relacionado con el GC en Europa continental (Weimer y Pape, 1999; Whittington y Mayer, 2000; Barca y Becht, 2001; Enriques y Volpin, 2007) y Japón (Dore, 2000; Aoki y Dore, 2001; Khan, 2001), mientras que el segundo sistema se identifica con los EE.UU., el Reino Unido y otros países de expresión y de influencia anglosajona. La estructura de propiedad y el papel e importancia del mercado de capitales son aspectos inseparables de cada sistema (Cernat, 2004; Payne, 2006).

Aras y Crowther (2009, p.19) afirman que *“hay muchos modelos diferentes de gobierno corporativo en todo el mundo. Estos varían según la naturaleza del sistema capitalista en el que están inmersos. El modelo liberal, que es común en los países anglo-americanas, tiende a dar prioridad a los intereses de los accionistas. El modelo de coordinación, que se encuentra normalmente en la Europa continental y en Japón, reconoce además los intereses de los trabajadores, gerentes, proveedores, clientes y la comunidad”*.

4.1.1.1 Características del Sistema Continental

En el modelo continental la propiedad está muy concentrada porque los bancos, las empresas y las familias dominan una parte considerable del capital de las sociedades cotizadas. Los mercados de capitales en Europa continental son relativamente estrechos y no líquidos (Aguilera y Jackson, 2003, 2010; Cernat, 2004).

La Porta *et al.* (1999) encuentran que el sistema de GC más común en el mundo es el capitalismo familiar, en el que el gobierno de las grandes empresas de un país se confía a pocas familias ricas. Pero el capitalismo de la familia también tiene sus problemas. El GC en muchos países está muy concentrado en manos de pocas familias ricas, demasiado conservadoras y proteccionistas (Mork y Steier, 2005).

La supervisión de los administradores por mayores accionistas es un elemento clave de este modelo. Los principales accionistas controlan (a nivel interno) la gestión y toman las grandes decisiones estratégicas de la compañía. Normalmente, los propios accionistas ocupan el lugar principal en la gestión o eligen a personas de su confianza (Enriques y Volpin, 2007). Este modelo considera no sólo los intereses de los accionistas, sino también las aportaciones de los otros *stakeholders*. A menudo, los actores más importantes que toman parte activa en la estrategia de toma de decisiones a nivel corporativo son los empleados, a través de la representación sindical y/o los comités de empresa (Cernat, 2004).

Con respecto a las remuneraciones se ha de indicar que las asignaciones fijas representan una parte significativa de la remuneración total. Esta situación refleja que los intereses de

los accionistas y de los directores pueden ser diferentes (Ferrarini *et al.*, 2003; Barontini y Bozzi, 2008).

En cuanto a la estructura de la administración, nos encontramos dos modelos: el *monista* (único órgano de gestión) y el *dualista*. En países como Alemania, Dinamarca y Suiza, predomina el modelo dualista, mientras que en Portugal prevalece el modelo monista (Jungmann, 2006). El modelo dual se caracteriza por tener, además de la Asamblea General y la Junta, otro organismo denominado el Consejo General. La principal función de este órgano es de vigilancia y control del poder ejecutivo. Para esta función es esencial la independencia de sus miembros (Jungmann, 2006).

En la estructura dual el presidente del Consejo General y Presidente de la Junta son dos personas diferentes, siendo la primera generalmente designada en la terminología anglosajona, *Chairman* y el segundo *Chief Executive Officer* (CEO). La separación de los dos papeles es muy común en Europa continental. Por su parte, la separación de funciones es importante para evitar la concentración de poderes, pero sólo produce resultados reales en la protección de los intereses de los pequeños accionistas si el *Chairman* es independiente del CEO y de los accionistas con una influencia importante en la elección de los directores ejecutivos.

En el caso del *modelo monista*, las figuras del Presidente del Consejo de Administración (*Chairman*) y Chief Executive Officer (CEO) pueden coincidir o no. En el caso de las empresas europeas que han adoptado la estructura monista también es muy común la separación de la gestión diaria de las decisiones de gestión estratégica, la creación dentro del Consejo de Administración de un comité de administradores ejecutivos a tiempo completo (Comisión Ejecutiva). Este comité es responsable de la gestión de la compañía día a día en virtud de las facultades delegadas por el Consejo de Administración. Los directores ejecutivos son nombrados por el Consejo de Administración, quedando responsable a la Asamblea General de la elección de todos los miembros del Consejo de Administración (Jungmann, 2006; Ghezzi y Malberti, 2008). En Europa continental es cada vez más común la existencia de comités con responsabilidades específicas, formados bajo la inspiración del *sistema anglosajón*.

El problema principal del *sistema continental* es la protección de los intereses de los pequeños y anónimos accionistas frente a los accionistas principales quienes son lo suficientemente grandes para influir en el equipo directivo de la empresa. En este modelo el control externo por el mercado de capitales no es un elemento fundamental, los equipos internos de gestión son controlados por los accionistas con más interés en la empresa, y éstos son controlados entre sí, y también están controlados por otros grupos, como los bancos y los trabajadores, que tiene relaciones especiales con la empresa (Mork y Steier, 2005).

En promedio, las empresas controladas por familias están generalmente mejor administradas (Enriques y Volpin, 2007). Anderson y Reeb (2003) en su análisis basado en sociedades de los EE.UU. y Barontini y Caprio (2005) con empresas europeas, también llegan a la conclusión de que las empresas controladas por familias están mejor gestionadas que las otras. Por supuesto, estos resultados no significan que estas empresas familiares se vayan a regir siempre mejor que las que tienen la propiedad dispersa. No hay duda de que la influencia de las familias poderosas sobre la forma de gestionar las organizaciones tiene resultados positivos y negativos (Chen y Jaggi, 2000; Schulze *et al.*, 2001 y 2003).

Finalmente, señalamos que en las empresas controladas por familias, y en aquellas en las que el dueño y gerente son la misma persona, los intereses de los accionistas están protegidos de los abusos de gestión. Además, la familia que controla es probable que comprometa más capital humano para la empresa y se centre más en su valor a largo plazo (Chen, 2001; Bertrand y Schoar, 2006).

Como ya se mencionó, además del sistema continental, existe el sistema anglosajón que se caracteriza de manera muy diferente.

4.1.1.2 Características del Sistema Anglosajón

En el modelo anglosajón domina la propiedad dispersa. En los EE.UU. y el Reino Unido, en la mayor parte de las empresas, casi todo el capital social está distribuido entre muchos accionistas dispersos (*free float*) que, al ser titulares de una proporción del capital muy

reducida, no pueden influir en la gestión de la empresa; managers especializados y profesionales disponen de un vasto poder y lo utilizan con independencia de los propietarios de la sociedad. Un gran número de empresas - de grandes y pequeñas dimensiones - obtienen sus recursos financieros de los pequeños inversores que invierten sus ahorros en los mercados de capitales, pudiendo afirmar que los mercados de capitales anglosajones (sobre todo los de EE.UU.) son grandes y líquidos (Becht y Mayer, 2001; Cernat, 2004).

Un elemento clave de este sistema es la creencia de que existe un mercado eficiente para el control de las empresas, que ejerce un efecto disciplinario sobre los administradores profesionales (Recalde, 2003; Cernat, 2004). La idea subyacente es que si el equipo de gestión es incompetente o persigue sus propios intereses en detrimento de sus accionistas, las empresas no tienen su valor máximo, y por lo tanto, los equipos de gestión serán sustituidos por otros más competentes y comprometidos con la creación de riqueza para sus accionistas. Los accionistas en estos países ejercen, inevitablemente, el papel de inversores pasivos porque no interfieren en las operaciones del día a día de la empresa (Otten *et al.*, 2006).

En el modelo anglosajón el Consejo de Administración se compone de dos tipos de administradores: los *administradores internos* (insiders) y los *administradores externos* (independientes). Los primeros son, en general, ejecutivos y a menudo hicieron sus carreras en la empresa, mientras que los segundos son normalmente no ejecutivos y sin relación con la estructura interna de la empresa. Se supone que estos últimos son independientes de los primeros y sus funciones principales son tomar decisiones sobre asesoramiento estratégico, así como supervisar y evaluar la labor de los administradores ejecutivos (Core *et al.*, 1999; Iranzo, 2004). Los directores no ejecutivos deben asegurarse que la estrategia recomendada sea: a) creíble; b) dará lugar a rendimientos por encima del coste de capital y c) por lo tanto, se producirá un aumento total de la rentabilidad para los accionistas a un ritmo aceptable (Keenan, 2004). Los directores externos que están menos alineados con la gestión pueden estar más inclinados a alentar a las empresas a revelar más información para los inversionistas externos (Chen y Jaggi, 2000; Eng y Mak, 2003; Prado *et al.*, 2009; Dionne *et al.*, 2012).

Otro elemento que caracteriza este sistema es la cuestión de la remuneración de los directivos. La asignación variable es el principal componente de la remuneración de los directivos, es decir, depende del desempeño de las empresas (Iranzo, 2004; Mitsudome *et al.*, 2008). La revisión, evaluación de la remuneración y el despido de los directores ejecutivos es de la responsabilidad de los comités establecidos en el Consejo de Administración, los cuales están compuestos por los directores externos supuestamente independientes. Además de la independencia, la correcta revisión y evaluación de los directores ejecutivos exige que los administradores no ejecutivos dediquen tiempo a los asuntos de la empresa y tengan un conocimiento suficiente para este propósito (Black *et al.*, 2005).

En los EE.UU., los directores externos tienen un papel central en la supervisión de las auditorías externas, la contratación y despido de los directores ejecutivos, el establecimiento de compensación de la administración, entre otras decisiones de gestión; en este sentido, la Ley Sarbanes-Oxley de 2002 aumenta la importancia del papel de los directores externos (Black *et al.*, 2005). Se observan tendencias similares para formalizar el papel de los directores externos en la gobernanza empresarial en una variedad de otros países (Recalde, 2003; Dionne *et al.*, 2012; Khan *et al.*, 2013).

En este modelo es posible la existencia en la organización de diversos comités (Iranzo, 2004):

- De *Auditoría*, que tiene por objeto garantizar que la información divulgada al público esté debidamente auditada y por lo tanto sea fiable. Esta comisión designa, contrata y despide al auditor externo, así como le acompaña en su trabajo.
- De *Retribuciones*, que es responsable de fijar las remuneraciones de los ejecutivos, y emitir un dictamen sobre su rendimiento.
- De *Nombramientos*, que es la principal responsable de nombrar a nuevos directores, haciendo su propuesta a la junta general.

En el modelo anglosajón el principal desafío en diseño de instrumentos de control y vigilancia de las empresas tiene que ver con la protección de los accionistas contra el poder arbitrario de los administradores profesionales que, en general, tienen un amplio poder de acción. Por otra parte, la diversidad de las estructuras de propiedad y de importancia de los

mercados de capital también hace que sea comprensible que en este modelo se espere una gran contribución económica derivada del control efectuado a los directores por el propio mercado. En este sistema una bolsa de valores con buen funcionamiento es vital para los accionistas insatisfechos con el objeto de poder vender sus acciones (Cernat, 2004).

En este modelo, el énfasis en la primacía de los accionistas sugiere que la divulgación de prácticas de GC a los accionistas puede ser más importante que revelar esa información a los otros *stakeholders*. Sin embargo, Ntim *et al.* (2012) argumentan que la información más transparente, para los accionistas y para las otras partes interesadas, contribuye al aumento del valor de la empresa, lo cual es positivo para todos los *stakeholders*.

Cualquiera que sea la forma de gobierno, lo más importante es que puede considerarse como el buen gobierno de todas las partes involucradas - en otras palabras todos los interesados deben estar satisfechos. Para que esto sea así, es importante que los principios básicos de buen gobierno se cumplan. Hay algunos principios que subyacen en todo sistema de gobierno (OCDE, 2004; Aras y Crowther, 2009), los cuales aparecen recogidos en la siguiente tabla (tabla 10):

Tabla 10: Principios que subyacen en todo sistema de gobierno

PRINCIPIOS	EXPLICACIONES
Transparencia	La transparencia exige que la información esté disponible gratuitamente y directamente accesible para los que se verán afectados por las decisiones y su cumplimiento. La transparencia es de particular importancia para los usuarios externos de la información, quienes carecen de los detalles de fondo y el conocimiento puesto a disposición de los usuarios internos de dicha información. Igualmente, las decisiones que se adopten y su ejecución se realizan de manera que siga las reglas de los reglamentos. La transparencia debe ser vista como una parte del proceso de reconocimiento de responsabilidad por parte de la organización hacia el exterior de los efectos de sus acciones y también parte del proceso de redistribución de poder de manera más equitativa a todos los interesados.
Estado de Derecho	Esto es un corolario del principio de transparencia. Es evidente que el buen gobierno requiere un marco justo de las normas de funcionamiento. Además, estas normas deben aplicarse de manera imparcial, sin tener en cuenta las relaciones de poder. Así, los derechos de las minorías son protegidos.
Participación	Aunque la participación de todos los interesados es deseable, no es un principio esencial del buen gobierno. La capacidad de todos a participar si así se desea es, sin embargo, un principio esencial. Dependiendo del tamaño y la estructura de la organización, la participación puede ser directa o por medio de representantes legales.
Responsabilidad	Se trata de un corolario del principio de la participación y el principio de transparencia. Responsabilidad implica que la normativa del gobierno y los procesos de gobierno permiten a las instituciones servir a todas las partes interesadas dentro de un plazo de tiempo razonable.

Equidad	Este principio implica garantizar que todos los miembros de la sociedad sienten que tienen una participación en ella y no se sienten excluidos. Esto es particularmente para garantizar que las opiniones de las minorías sean tomadas en cuenta y que las opiniones de los más vulnerables de la sociedad sean escuchadas en la toma de decisiones.
Eficiencia y eficacia	La eficiencia, por supuesto, implica la minimización de los costes de transacción mientras que los principios de eficacia, deben interpretarse en el contexto de progreso de la finalidad deseada. Así, para la eficacia, es necesario que los procesos y las instituciones produzcan resultados que satisfagan las necesidades de la organización, haciendo el mejor uso de los recursos a su disposición. Naturalmente, esto también significa el uso sostenible de los recursos naturales y la protección del medio ambiente.
Sostenibilidad	Esto requiere una perspectiva a largo plazo para el desarrollo humano sostenible y cómo alcanzar los objetivos de dicho desarrollo. La Sostenibilidad a largo plazo se ha convertido en omnipresente, tanto en el discurso de la globalización como en el discurso del rendimiento corporativo. Hay muchas definiciones de lo que es Sostenibilidad. La definición más amplia se refiere al efecto que las medidas adoptadas en el presente tienen sobre las opciones disponibles en el futuro (Crowther, 2002). Si los recursos son utilizados en el presente, entonces ya no están disponibles para su uso en el futuro, y esto es especialmente preocupante si los aquéllos son limitados en cantidad.
Rendición de cuentas	La rendición de cuentas en una organización se refiere al reconocimiento de que sus acciones afectan el entorno externo, y por lo tanto asumen la responsabilidad de sus efectos. Este concepto implica, pues, un reconocimiento de que la organización es parte de una red más amplia de la sociedad y tiene la responsabilidad ante toda la red no sólo ante los propietarios de la organización. Existe la necesidad de algún tipo de mediación por parte de los diferentes interesados en la sociedad, a fin de poder alcanzar un amplio consenso buscando el mejor interés de toda la comunidad. En resumen, todas las organizaciones deben rendir cuentas a los que se verán afectados por las decisiones o acciones, y esto debe ser reconocido dentro de los mecanismos de gobierno.

Fuente: Elaboración propia

Ante la necesidad de reforzar el gobierno corporativo y en respuesta a las preocupaciones sobre el problema de agencia han surgido numerosas iniciativas internacionales para elaborar Códigos de Buen Gobierno que proporcionan a las empresas cotizadas una guía sobre la creación, composición y tareas de sus órganos de gobierno. El principal objetivo de estos Códigos es establecer mecanismos que garanticen la supervivencia de la empresa a largo plazo y la transparencia en todos los ámbitos de actuación de la misma (García y Albornoz, 2004).

4.1.2 Códigos de Bueno Gobierno

Los recientes escándalos financieros, ya referidos, socavaron seriamente la confianza en la transparencia de los mercados de la información, aumentando la presión y exigiendo a los

interesados una mayor transparencia de las empresas. Como resultado, las instituciones internacionales se han involucrado más en la emisión de normas y códigos de buen gobierno con el fin de restaurar la confianza de los inversores en grandes corporaciones (Briano y Rodríguez, 2012).

En el mismo sentido, en muchos países, esta presumible crisis de gobierno que las empresas han sufrido, puesta de manifiesto en pobres resultados para sus accionistas, se ha atribuido precisamente a un deficiente funcionamiento del consejo de administración. A partir de ese diagnóstico se han impulsado iniciativas tendentes a reforzar el papel del consejo como mecanismo que debe velar por los intereses de los accionistas ejerciendo una estricta supervisión del equipo directivo. Las iniciativas más visibles han sido los *códigos de buenas prácticas de gobierno empresarial*, entre los que el redactado por el Comité Cadbury en el Reino Unido es el pionero y el más influyente sobre los códigos posteriores (Salas, 2002; Agudo *et al.*, 2008)

En mayo de 1991 se nombró una comisión de la Bolsa de Londres, el Consejo de Información Financiera y la profesión contable, a fin de abordar los problemas que ofrecían poca confianza tanto respecto a la información financiera, como a la capacidad de los auditores para generar la confianza que los usuarios de los informes de las empresas buscan y esperan. Este comité preparó el Informe de la Comisión sobre los aspectos financieros del Gobierno Corporativo. El informe fue conocido por el nombre del presidente de la comisión responsable de la redacción, Sir Adrian Cadbury- Informe Cadbury (Hopt *et al.*, 1998; Iranzo, 2004).

Citado informe influyó en el desarrollo de muchos otros códigos europeos y también fuera de Europa, abordó cuestiones claves de la gestión empresarial, tales como las relacionadas con la estructura de la junta directiva y sus comisiones, la separación del Presidente de la Junta y Director Ejecutivo, la responsabilidad, la independencia y la remuneración de los consejeros, la importancia de la contribución de los directores no ejecutivos, la fiabilidad de la información financiera, el papel de los auditores externos y los derechos y obligaciones de los accionistas. También introdujo el principio de "cumplir o explicar" en virtud del cual las empresas deben declarar que cumplen las normas del Código de Buenas Prácticas y justificar los casos de incumplimiento.

A pesar de la divulgación realizada por varias organizaciones nacionales e internacionales, poca investigación académica se ha realizado sobre cómo el mecanismo de “cumplir o explicar” funciona en la práctica (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2009). Se han realizado algunos estudios sobre las tasas de cumplimiento (Von Werder *et al.*, 2005) y las correlaciones hechas entre las tasas de cumplimiento y los resultados de la empresa, el tamaño o precio de las acciones (Gompers *et al.*, 2003; Alves y Mendes, 2004; Fernández-Rodríguez *et al.*, 2004; Goncharov *et al.*, 2006; Andrés y Theissen, 2008), pero se ha investigado poco sobre las diferentes maneras en que las empresas hacen uso de la opción de “explicar” (MacNeil y Li, 2006; Arcot *et al.*, 2010; Seidl *et al.*, 2013).

Desde los años noventa se viene observando una importante tendencia en el desarrollo de Códigos de Conducta o de Buenas Prácticas, tanto a nivel nacional como internacional. Por ejemplo, se pueden citar, en Francia, los informes Vienot I (1995), Vienot II (1999) y Bouton (2002), agrupados en un código único en 2003; en Alemania el Código Cromme (2002), actualizado en 2003; en Bélgica, el Código de Cardon (1998) y Lippens (2004); en Italia, el Código Preda (1999), actualizado en 2002; en los Países Bajos, el Código de Peters (1997) y el Código Tabaksblat (2003); en España, el Código Olivencia (1998), el Código Aldama (2003) y el Código Conthe (2006) y en Portugal, en 1999, fueron publicadas las primeras "Recomendaciones para el Gobierno de las Sociedades Cotizadas" (con un carácter de orientación para las empresas con una capitalización en el mercado portugués), las cuales fueron actualizadas varias veces, surgiendo, en 2005, el Código de Gobierno Corporativo CMVM (última actualización, en 2013).

Todos estos códigos reconocen, como ingredientes básicos del gobierno de la sociedad: el control de los directivos por parte del consejo, la composición, funcionamiento y tamaño del consejo y sus comisiones y el suministro de amplia información al mercado acerca de sus actividades y resultados como medio para alcanzar mayor transparencia y mayor eficacia en las labores de supervisión y control que tiene encomendadas y un incremento del valor para el accionista (Alonso, 2008).

Los diferentes códigos proponen una serie de recomendaciones para mejorar la calidad de la información financiera (Alonso, 2008; Seidl *et al.*, 2013) a través de mecanismos de

control de la rendición de cuentas de las organizaciones. Buenos mecanismos tales como una junta independiente de directores, comités de auditoría eficaces, entre otros, son necesarios, tanto a nivel interno como externo, para ayudar a la gestión en el control de las empresas (*Sierra et al.*, 2012).

En el mismo sentido, Betcht (2001) defiende que los códigos de buen gobierno recogen recomendaciones que permiten a las empresas fijar normas relativas a la supervisión de los directivos y a la rendición de cuentas a los accionistas, reduciendo, así, las asimetrías de información que permitirían a los directivos de la empresa tomar ventajas de su posición a costa de los intereses de los accionistas (teoría de la agencia).

A lo largo de los años las empresas han estructurado sus propios códigos, recibiendo diferentes denominaciones: códigos de buen gobierno, códigos de conducta, códigos de ética, etc. Kaptein y Schwartz (2008) definen el código de ética como un claro y formal documento que contiene un conjunto de prescripciones desarrolladas por y para una empresa, con el fin de guiar el comportamiento presente y futuro sobre diversas cuestiones, por una parte gerentes y empleados, por otra parte, los interesados externos, y / o la sociedad en general. De acuerdo con los objetivos del código, puede haber una razón instrumental para su adopción, pueden ayudar a preservar o legitimar una imagen pública respetable y evitar la crítica pública (*Bondy et al.*, 2004).

Los códigos de conducta (o buen gobierno) son un importante elemento de comunicación tanto interna, con empleados y socios, como externa, con clientes y proveedores (*Longinos et al.*, 2012). En general, estos códigos incluyen los siguientes temas:

- A) El tratamiento de la estructura, funciones y responsabilidades de los órganos de administración, el reconocimiento de la existencia de niveles en el sistema, y la función de gestión asignada a los distintos órganos;
- B) La definición de la calificación personal y la independencia, así como las normas de conducta implementadas o a implementar;
- C) La separación del Presidente de la Junta de Directores y Comité Ejecutivo;

D) La creación de comités de la Junta;

E) Los derechos de los accionistas y partes interesadas, con el reconocimiento de la interdependencia de sus intereses;

F) La divulgación de información de información financiera fiable por las empresas, así como las prácticas de gobierno adoptadas.

Los códigos de conducta están destinados a presentar la misión, los valores y principios de una organización y conectarlos con normas de conducta profesionales. No obstante, estos códigos pueden expresarse como una simple adhesión de la empresa o asociación empresarial a los diversos documentos existentes tales como los precedentes del Pacto Mundial, de las Directrices de la OCDE, las declaraciones de la Organización Internacional del Trabajo, entre otros. Pero, la mayoría de las organizaciones aprovechan la oportunidad de elaborar un código de conducta propio y original para poder contar con una herramienta efectiva de comunicación ante los grupos de interés internos (socios, trabajadores) y externos (clientes, proveedores, administración pública, entre otros) (Jansson, 2005).

Estos códigos son un instrumento social comúnmente utilizado para gobernar el comportamiento de los empleados y establecer una cultura organizacional socialmente responsable. Erwin (2011) investigó la importancia del contenido del código en la eficacia de la relación entre el código de conducta y el desempeño ético, y encontró que existe una relación significativa entre la calidad del código y el desempeño en el área de la RSE. Estos resultados sugieren que la calidad del código desempeña un papel crucial en la eficacia de los códigos y su capacidad para transformar la cultura organizacional.

Segundo Clarke (2007), las normas de comportamiento contenidas en los códigos de conducta generalmente hacen referencia a aspectos relacionados con tres conceptos:

- La *transparencia*, que es la claridad con la que una organización expone los resultados de su gestión a los distintos grupos de interés.

- El *buen gobierno corporativo*, concebido como la forma en la que se administran los recursos de una organización, evitando la posibilidad de que se produzcan fraudes, engaños o ventajas ocultas.
- La *participación de los socios y de los trabajadores*, entendida como la actitud con la que desean incorporarse a tareas de dirección, gestión y administración de su organización.

Los códigos de ética pueden ser mecanismos apropiados para promover, animar y guiar el comportamiento de fondo, a la vez que establecen los principios que afectan a las empresas en relación con las responsabilidades a los empleados, accionistas, clientes, el medio ambiente y la sociedad en su conjunto. Por otra parte, hay muchos inversores interesados en la ética empresarial, como consecuencia de su efecto positivo en los resultados financieros (Spiller, 2002; Rodríguez-Domínguez *et al.*, 2009).

De acuerdo con De la Cuesta y Valor (2007, p. 129) *“Los códigos éticos de conducta han cobrado mayor importancia en los últimos años, como una de las herramientas de gestión de la responsabilidad social de la empresa (RSE)... . Dentro del ámbito de la RSE, cabe diferenciar entre tres tipos de códigos: códigos de primer nivel, emitidos por organizaciones intergubernamentales (ONU, OCDE, etc); códigos de segundo nivel, emitidos por asociaciones empresariales, ONG y entre varios stakeholders; y códigos de tercer nivel, emitidos por empresas individuales.... . Los códigos han aumentado en número y en alcance en los últimos años debido al contexto socio-político actual, marcado por la tendencia a la regulación suave o autorregulación para el control de la empresa”*. Para estos autores, los códigos tiene dos objetivos principales: incitar la definición de principios éticos en la empresa y asegurar que los empleados practiquen determinadas normas.

Las leyes, los Códigos de Buen Gobierno y los principios de transparencia y seguridad son necesarios para impulsar que la actividad económica se desenvuelva dentro del clima de confianza que requieren la eficiencia de la empresa y el progreso social. Sin embargo, la experiencia demuestra que ni las leyes más exigentes ni los códigos mejor elaborados resultan suficientes para garantizar el buen gobierno de las empresas, pues éste exige, sobre todo, competencia profesional y comportamiento ético por parte de los

administradores y gestores, que deben fomentar siempre la búsqueda del bien de la empresa a largo plazo por encima de sus propios intereses (Iranzo, 2004).

Como se ha mencionado estos Códigos deben incluir la divulgación de las prácticas de gobierno adoptadas, por lo tanto en la siguiente sección abordamos de qué manera esta divulgación ha sido desarrollada.

4.2 DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

La crisis financiera mundial ha suscitado el debate en el ámbito académico y en los medios sobre si los mecanismos de gobierno corporativo (Junta Directiva) establecidos en el negocio han resuelto los conflictos de intereses entre las partes interesadas y han aumentado el valor a largo plazo de la empresa (Alonso, 2009; Lynn *et al.*, 2010; Ferrero-Ferrero *et al.*, 2012). En este contexto, la curiosidad de los interesados es aún mayor, por lo que el requisito en cuanto a la difusión de información también aumenta.

La divulgación de información sobre GC es un tema fundamental del sistema moderno de regulación de negocios, consistente en proporcionar de diversas maneras información al público sobre GC. Los cuatro pilares del moderno sistema de regulación de la empresa son responsabilidad, imparcialidad, transparencia y divulgación (Bhasin, 2012).

El GC debe promover mercados transparentes y eficientes, ser coherente con el estado de derecho y articular claramente la división de responsabilidades entre las diferentes autoridades de control y reglamentos de aplicación (OCDE, 2004). De acuerdo con Espinosa *et al.* (2008), el nivel de transparencia de las cuentas anuales de las empresas se ha convertido en un tema central de debate en los últimos años. Según los autores del debate ha cambiado el foco de atención desde la utilidad de los números a la importancia de la transparencia en las cuestiones relativas a la vida de la empresa.

Los informes anuales de las empresas son, tradicionalmente, el principal medio de divulgación de prácticas de GC. La comunicación corporativa ha cambiado considerablemente en respuesta a las expectativas del público y a los valores sociales. La divulgación puede tomar muchas formas, tales como circulares informativas, informes provisionales, informes anuales, estados financieros anuales, informes de gobierno corporativo, informes de sostenibilidad y una variedad de divulgaciones electrónicas.

La importancia de la presentación voluntaria de informes realizados por las empresas ha crecido de manera significativa. Así como se había visto anteriormente como un informe de poca importancia, hoy tiene el mismo estatus que el informe anual (Beattie *et al.*, 2004). La política de divulgación puede ser vista como uno de los mecanismos de control interno de los costes de agencia y también como un mecanismo para la construcción de la percepción pública de la calidad del gobierno corporativo (García y Monterrey, 1993).

Durante mucho tiempo el modelo de comunicación ha estado dominado por la información financiera. Para Beattie *et al.* (2004), la información financiera es crucial, pero proporciona sólo una parte de la imagen del desempeño global de la empresa y se centra más en el corto plazo, prestando poca atención a su valor potencial a largo plazo. La información más específica para el futuro es no financiera.

La decisión de divulgar se explica por ciertas características de la propia empresa, como el tamaño, el rendimiento, las prácticas de gestión, entre otros. La necesidad de financiación de las empresas en el complejo mercado de capitales requiere que proporcionen una amplia gama de información. Graham *et al.* (2005) señaló que la divulgación voluntaria se presenta como un facilitador de una mayor claridad y comprensión de la realidad económica subyacente de los inversionistas. Sin embargo, algunas empresas se limitan a los requisitos legales y reglamentarios del informe alegando la protección de la información estratégica, costes procesales y costes políticos.

La divulgación voluntaria es a menudo considerada como la información divulgada en el exterior, como resultado de conocimientos específicos de la gestión de la empresa, que no están obligados a publicar en los informes contables regulados (Meek *et al.*, 1995; Depoers, 2000; Allegrini y Greco, 2013). De otra forma, la revelación voluntaria implica la comunicación de diversos tipos de información en los informes o cualquier otro medio de difusión. De acuerdo con Meek *et al.* (1995) la información financiera tiene obvia relevancia para la decisión de los inversores. La información no financiera generalmente se centra más en la responsabilidad social de una empresa y se dirige a un grupo más amplio de interesados, no solo inversionistas. La información revelada por las empresas se utiliza por diferentes razones, por diferentes grupos de personas, es decir, inversores,

prestamistas, analistas financieros, reguladores, agencias gubernamentales y organizaciones no gubernamentales.

Según Leuz y Wysocki (2008), tres tendencias han estimulado el debate sobre la divulgación de información financiera en el mundo:

- En primer lugar, las crisis financieras internacionales y los escándalos corporativos a menudo llevan a las reformas regulatorias y a la exigencia de mayores requisitos de divulgación.
- En segundo lugar, las bolsas de valores y entidades de muchos países han adoptado las normas IFRS⁴⁶ para lograr el objetivo de "armonización" y "convergencia" de las normas contables.
- En tercer lugar, la creciente internacionalización de los mercados de capitales pone de relieve la regulación como un problema global.

Core (2001) sostiene que las políticas de información de las empresas están determinadas por las mismas fuerzas que dan forma a las estructuras de gobierno de aquéllas. La difusión de información es importante para poder comunicar los resultados empresariales y de gobierno a los inversionistas externos. Los mecanismos de gobierno corporativo pueden ejercer control sobre la gestión y pueden ayudar a satisfacer las demandas de información de los grupos de interés. En este sentido, la confianza de los inversores depende de la eficacia y eficiencia de vigilancia reconocida y de los mecanismos de control de gestión.

Hermalin y Weisbach (2012) argumentan que la respuesta a los escándalos de gobierno corporativo se encontraría en imponer obligaciones más rígidas de divulgación, es decir, que las grandes empresas adopten normas más estrictas que las pequeñas y las empresas con una mejor divulgación tendrán una mayor capacidad de gestión. También muestran que una mayor divulgación obligatoria puede explicar en parte los aumentos tanto en compensación de los ejecutivos, como en las tasas de rotación de los CEO, y una mejor difusión es de suponer que también reduce la incidencia de fraude descarado y malas conductas por los administradores.

⁴⁶ IFRS (International financial reporting standards) son Normas internacionales de contabilidad publicadas por el IASB (International Accounting Standards Board). Estas normas fueron adoptadas por los países de la Unión Europea mediante el Reglamento (CE) n.º 1725/2003 de la Comisión Europea del 21 de septiembre de 2003 (actualizada por el Reglamento (CE) n.º 1126/2008) con el objetivo de armonizar los estados financieros consolidados publicados por las empresas públicas europeas.

Existen varios estudios previos que sugieren una serie de canales según los cuales una mayor divulgación de las prácticas de GC puede traducirse en un mejor valor de la empresa (Gompers *et al.*, 2003; Hermalin y Weisbach, 2012). Por una parte, difundir las prácticas de GC puede facilitar la asignación eficiente de los escasos recursos, gerentes e inversionistas que ayudan a identificar oportunidades de inversión rentables (Bushman y Smith, 2003). Por otra parte, proporcionar prácticas de GC más transparentes a los accionistas puede reducir el coste externo del capital (Beiner *et al.*, 2006). También, al difundir las prácticas de GC puede aumentar el valor de la empresa porque reduce la asimetría de información entre directivos e inversores (Sheu *et al.*, 2010). En el mismo sentido, La Porta *et al.* (2002) encontraron evidencia de una mayor valoración de las empresas en los países que proporcionan información más transparente sobre los derechos de los accionistas minoritarios que aquellos que no lo hacen. Recientemente Ntim *et al.* (2012) han señalado que ofrecer información transparente sobre las prácticas de GC a los accionistas contribuye significativamente más al valor de la empresa que ofrecer a sus homólogos interesados; y las empresas con altos niveles de divulgación de prácticas de GC a los accionistas son también más propensas a proteger los intereses de las partes interesadas, en la medida en que divulgan más información.

Las empresas con las revelaciones más oportunas e informativas son percibidas con una menor probabilidad de retener información adversa del valor material. Como resultado, se espera que en estas empresas se aplique una prima de riesgo más baja de los acreedores (Sengupta, 1998). Pero, para Klein (2002), la fiabilidad de la información corporativa se debe también en parte a la calidad y la integridad de la auditoría del proceso. Asimismo, se considera también que los comités de auditoría realizan con mayor eficacia la supervisión del proceso de la comunicación corporativa si van acompañados por una sólida base de miembros externos independientes.

Una de las cuestiones más recientes y ampliamente discutida tanto en la literatura académica como en los medios de comunicación son las preocupaciones sobre cómo diseñar mecanismos para mejorar el GC y la transparencia y resolver el problema de la asimetría de la información derivada de la separación entre propiedad y control (Hidalgo *et al.*, 2011; Samaha *et al.*, 2012). Alguna literatura anterior muestra la relación entre GC y la

divulgación voluntaria (Eng y Mak, 2003; Markarian *et al.*, 2007; Li *et al.*, 2008; Khan *et al.*, 2013). También hay artículos que exploran la inferencia de los aspectos de GC sobre otros aspectos tales como la rentabilidad, el coste de la deuda, la transparencia corporativa, la cultura y la auditoría (Healy y Palepu, 2001; Hannifa y Cooke, 2002; Mangena y Pike, 2005; Millar *et al.*, 2005).

Según Beattie *et al.* (2004), la naturaleza del negocio ha cambiado, los investigadores reconocen la necesidad urgente de desarrollar métricas de difusión que faciliten la búsqueda y la evaluación de los informes y su calidad. Las empresas, los inversores y otras partes interesadas, ahora están cambiando su enfoque debido a la presencia en internet. Este medio se está convirtiendo en el principal mecanismo de comunicación de la información corporativa. De hecho, podemos ver hoy en día un creciente énfasis en la divulgación oportuna y continua *on line*.

Como vemos, también para el GC, internet se ha convertido en una herramienta de comunicación adicional en la difusión de tales prácticas. Internacionalmente, este medio de comunicación fue promovido con el objetivo de mejorar las prácticas de los medios tradicionales, porque permite informar a todos los interesados en el momento oportuno (OCDE, 2004; Kelton y Yang, 2008; Briano y Rodriguez, 2012).

Más concretamente, es una herramienta única para la difusión de información, fomenta formas flexibles de presentación y permite la comunicación instantánea, completa y de bajo coste para los inversionistas. Muchas empresas optan por revelar voluntariamente información en sus sitios web corporativos, aunque el alcance de la divulgación varía significativamente entre las empresas (Ettredge *et al.*, 2002.). Algunas investigaciones demuestran que la transparencia de estas revelaciones influye en la toma de decisiones de los inversores (Hodge *et al.*, 2004). La mayor parte de la divulgación en internet, de las prácticas de la información no financiera es voluntaria, y la mayor parte no está regulada (Kelton y Yang, 2008).

En comparación con las revelaciones tradicionales basadas en papel, internet permite a las empresas revelar información a un público más amplio de una forma más rápida. Las tecnologías basadas en internet permiten a las empresas utilizar formatos alternativos

de presentación de información, como el hipertexto, varios formatos de archivo (por ejemplo, pdf), y multimedia, que pueden mejorar la forma en que los inversores acceden y entienden la información. Según Hodge *et al.* (2004), estas tecnologías facilitan la recogida de información por parte de los inversores, mayor transparencia en la difusión e influir en la toma de decisiones de los inversores. Ajinkya *et al.* (2005, p. 371) indican que “*promover la gobernanza fuerte también podría promover la transparencia de la divulgación*”.

Ya sea a través de informes o de internet, la divulgación es, generalmente, aceptada como uno de los principales objetivos del sistema de información financiera y no financiera, por lo que se convierte en un principio importante de cualquier sistema de GC (Mohamad y Sulong, 2010). Según Melis (2004), un buen sistema de GC requiere un buen nivel de difusión de información para reducir las asimetrías entre todas las partes interesadas, responsabilizando a los *insiders* por sus decisiones. Por otra parte, la difusión de informes corporativos puede limitar criterios de la alta dirección en defensa de sus propios intereses.

De acuerdo con Bhasin (2012), el GC se deriva de la cultura y la mentalidad de gestión y no puede ser regulado por la legislación por sí sola. La importancia de la divulgación voluntaria se espera que aumente en el futuro por el rápido ritmo de cambio en el entorno empresarial. Existen una variedad de factores que afectan a las prácticas de divulgación identificadas en la literatura y adoptadas por las empresas, donde se incluyen la economía, los mercados de capitales, marco regulatorio y contabilidad, mecanismos de observancia y cultura (Radebaugh y Gray, 1993; Hidalgo *et al.*, 2011).

En este sentido, Walkner (2004) reconoce que hay factores que constituyen barreras a la difusión y la supervisión efectiva de los accionistas, tales como:

- El *concepto de racionalidad limitada*: la información es un recurso limitado, los contratos entre la gerencia y los inversionistas están incompletos y resultan caros de diseñar, supervisar y hacer cumplir.
- La *existencia de información asimétrica*: la administración tiene más información que los inversores, por lo que las acciones propuestas por la administración pueden beneficiar a la gestión de los inversores sin saber.

- El *comportamiento oportunista*: la gestión puede fomentar la existencia de un contexto de información asimétrica.

Para aliviar estas barreras hay legislación que garantiza que las empresas ofrecen una cantidad mínima de información, aunque los requisitos legales no siempre responden a las demandas de las partes interesadas. En consecuencia, existe una variación considerable entre las empresas en la divulgación de la información que no es requerida por la ley. Algunos trabajos previos sobre los determinantes de la divulgación voluntaria argumentan que ésta viene determinada por un equilibrio entre los costes y beneficios asociados. La investigación reciente sugiere otros factores, además del análisis coste /beneficio que pueden determinar la política de divulgación de la empresa (Arcay y Vázquez, 2005). Sin embargo, hay consenso en cuanto a que la divulgación de las empresas es uno de los mecanismos internos en la construcción de la percepción pública de la calidad de la gestión empresarial, así como una manera de garantizar el funcionamiento eficiente de los mercados de capitales.

Relacionado con los mecanismos internos, la literatura muestra la importancia del consejo de administración como un determinante en las decisiones corporativas (Hidalgo *et al.*, 2011). Varios trabajos previos analizaron si la composición del Consejo de Administración (CA) tiene influencia en la divulgación (tabla 11):

Tabla 11: Conclusiones de trabajos previos sobre GC

AUTORES/AÑO	PRINCIPALES CONCLUSIONES
Eng y Mak (2003)	<ul style="list-style-type: none">- Menor posesión de propiedad y gestión se asocian significativamente con mayor divulgación.- Un incremento de directores externos reduce la divulgación voluntaria.- Las compañías más grandes tienen menos deuda y revelan más información.
Cheng y Courtenay (2006)	<ul style="list-style-type: none">- Proporcionan evidencia empírica de una asociación positiva entre la independencia del Consejo y la divulgación voluntaria.- Las regulaciones de un mecanismo externo al gobierno (régimen regulatorio) pueden influir en el mecanismo interno del gobierno (Junta Directiva) para una mayor divulgación.- Demuestran que el tamaño del consejo y las empresas en las que el presidente del CA y el CEO son la misma persona, no están asociados en el nivel de divulgación voluntaria.

Said <i>et al.</i> (2009)	<ul style="list-style-type: none"> - Solamente dos variables se asociaron con la medida de las divulgaciones, a saber, la propiedad del gobierno y la Comisión de Auditoría. - La propiedad del gobierno y el Comité de auditoría están positiva y significativamente correlacionados con el nivel de divulgación de la RSC. - La variable más importante que influye en el nivel de divulgación de la RSE es la propiedad del gobierno.
Mohamad y Sulong (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - El resultado de este estudio muestra que a mayor porcentaje de miembros de la familia en el Consejo, menor nivel de divulgación en los informes anuales. - Las regulaciones no deben permitir que miembros de la familia ocupen los primeros dos puestos en la administración: CEO y Presidente del Consejo.
Elstad y Ladegard (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Las mujeres en el CA tienen una influencia significativa. - A mayor proporción de mujeres, mayor será el nivel de percepción de su influencia, mayor será la interacción social percibida fuera de la sala de reuniones y existirá un mayor intercambio de información.
Michelon y Parbonetti (2012)	<ul style="list-style-type: none"> - El Gobierno Corporativo desempeña un papel importante en la orientación de la heterogeneidad de las revelaciones de sostenibilidad proporcionadas por las empresas. - El uso de informes independientes puede señalar el compromiso de la empresa con los interesados. - La presencia de directores independientes en el CA no se asocia significativamente con la divulgación. - Sin embargo, los consejeros independientes llegan a ser relevantes para la estrategia de sostenibilidad, guiando la difusión a la comunidad. Estos consejeros traen legitimidad a la empresa, pero también requieren que la compañía revele a las partes los impactos sociales y ambientales de las actividades empresariales. De hecho, la presencia de los consejeros independientes mejora la transparencia de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

Los resultados de algunos estudios sobre la administración muestran que la información es mejor divulgada por las grandes empresas con directores independientes (Hannifa y Cooke, 2002; Nasir y Abdullah, 2005; Cheng y Courtenay, 2006; Lim *et al.*, 2007; Patelli y Prencipe, 2007; Li *et al.*, 2008; Samaha *et al.*, 2012). Los mismos estudios confirmaron el punto de vista de la Teoría de la Agencia, empresas con consejeros independientes son más propensas a revelar información voluntariamente. También hay trabajos en los que la presencia de los consejeros externos se asocia con una mejor calidad, mayores ingresos, valores más bajos de fraude financiero e influencia positiva sobre los niveles de divulgación (Beasley, 1996; Ajinkya, *et al.*, 2005; Beekes y Brown, 2006).

No obstante, Leung y Horwitz (2004) encontró que los directores externos son eficaces en el aumento de la divulgación de información, pero sólo en casos en que la propiedad de

gestión también se encontraba en niveles bajos. Además, las empresas con mejor GC pueden sentir una menor necesidad de revelar información al mercado, debido a la mayor vigilancia de gestión en el lugar (Eng y Mak, 2003). Pero lo que es imprescindible es diseñar e implementar un mecanismo dinámico de GC, que proteja los intereses de las partes interesadas, sin sacrificar el crecimiento del negocio (Parker, 2007). Kelton y Yang (2008) también concluyen que los mecanismos de GC influyen la transparencia de la divulgación de una empresa, presumiblemente en respuesta a la asimetría entre la gerencia y los inversionistas y los costes de agencia derivados. Mejorar la transparencia de la información de las empresas es uno de los pilares de la gestión empresarial (Samaha *et al.*, 2012).

Beekes *et al.* (2012) han contribuido a la creciente literatura sobre GC y su difusión, utilizando una medida agregada de GC que considera siete aspectos, centrándose en la estructura del consejo y la calidad del auditor, así como en la estructura de capital de la empresa. Estos autores concluyeron que un buen GC se asocia con un mayor número de divulgaciones, pero no con un precio más oportuno. Esto sugiere que en relación con las empresas con mejor GC, a pesar de revelar más informaciones, los participantes en el mercado necesitan más tiempo para procesar una mayor cantidad de información revelada por empresas bien gestionadas. Los autores también encontraron que en todos los países estudiados, independientemente de su origen legal, el GC influye positivamente en el nivel de divulgación, sin embargo, el efecto del GC en materia de divulgación es mayor en los países *common law*⁴⁷. Se atribuye este resultado a la mejor protección de los inversores, que anima a las empresas a revelar más información.

En el contexto de la divulgación, también hay artículos que relacionan el GC con la RSE, área de gran importancia para nosotros dado el enfoque del trabajo que se presenta. Lopatta *et al.* (2012) concluyen que las empresas con un alto nivel de sostenibilidad tienden a un mayor nivel de revelación voluntaria. Esto conduce a una mayor transparencia financiera y a mitigar la asimetría informativa. Khan *et al.* (2013) defienden que los atributos de la gobernanza corporativa desempeñan un papel vital en asegurar la legitimidad

⁴⁷ En este sistema la ley se basa más en Jurisprudencia (conjunto de interpretaciones de las normas del derecho dictada por el Poder Judicial) en el texto de la ley. Esta estructura es utilizada por la mayoría de los países de origen anglosajón y los Estados Unidos e Inglaterra.

organizacional a través de las revelaciones de RSE. Es evidente además que la divulgación de la RSE está influida por las decisiones, motivos y valores de las personas involucradas en la formulación y toma de decisiones en las organizaciones, la consideración de los mecanismos de GC, en particular la estructura de propiedad y composición de la junta podrían ser determinantes importantes (Haniffa y Cooke, 2005; Jo y Harjoto, 2011; Khan *et al.*, 2013).

Existe una preocupación creciente en la regulación de la divulgación, es importante adoptar normas uniformes de presentación de informes por las bolsas de valores y las organizaciones de diferentes países. Por lo tanto, en este contexto cambiante, los nuevos modelos de información se presentan como un desafío ante la armonización de la estructura y contenido de la información elaborada por las empresas. Algunas organizaciones destacan la importancia de la divulgación, proponiendo algunas normas, destacando la OCDE y la Comisión Europea entre ellas. Los principios de la OCDE cubren seis temas principales: a) el marco legal e institucional de gobierno corporativo; b) los derechos de los accionistas y funciones relacionadas con el ejercicio; c) justo tratamiento de accionistas; d) el papel de otros sujetos con intereses relevantes en el gobierno corporativo (*stakeholders*); e) la divulgación de información y transparencia; y f) las responsabilidades de la Junta de directores.

La Comisión Europea también presenta un Plan de Acción donde enumera líneas generales que tienen como objetivo modernizar el derecho de sociedades y la normativa de GC. Este Plan establece tres líneas de acción principales:

- ✓ *“Fomento de la transparencia: las empresas deben facilitar mejor información sobre su gobierno corporativo a sus inversores y a la sociedad en general. Al mismo tiempo, deberá permitirse a las empresas conocer la identidad de sus accionistas, y los inversores institucionales habrán de ser más transparentes en lo relativo a sus políticas de voto para propiciar un diálogo más fructífero sobre aspectos de gobierno corporativo.*
- ✓ *Involucrar a los accionistas: debe alentarse a los accionistas a participar más en el gobierno corporativo. Deberán ofrecérseles más posibilidades de supervisar la política de remuneración y las transacciones con partes vinculadas, y a tal fin*

deberá facilitarse su cooperación. Por otra parte, habrá que imponer un número limitado de obligaciones a los inversores institucionales, a los gestores de activos y a los asesores de voto para lograr un verdadero compromiso.

- ✓ *Apoyo del crecimiento y competitividad de las empresas: es necesario simplificar las operaciones transfronterizas de las empresas europeas, particularmente en el caso de las empresas medianas y pequeñas” (COM, 2012, p.4 y 5).*

La divulgación de la información de las empresas es responsabilidad de la administración, quien prepara los estados financieros y otra información corporativa, por lo tanto, es evidente que la información divulgada es una representación de las actividades de la gestión. La estrategia de difusión está muy influenciada por la forma de propiedad y estructura de gestión (Gelb y Strawser, 2001; Ho y Wong, 2001; Chau y Gray, 2002). Es posible que algunos tipos específicos de directores y accionistas estén motivados para aumentar el nivel de divulgación voluntaria (Donnelly y Mulcahy, 2008). Así, en lo que respecta a la relación entre el gobierno corporativo y la divulgación voluntaria, la mayoría de las investigaciones se han centrado en la estructura de propiedad y la estructura de gestión.

Tras la presentación desde una perspectiva teórica de los temas más importantes en lo que respecta al GC, en la siguiente sección se va a discutir de manera más concreta cómo este problema se desarrolló en España y Portugal.

4.3 GOBIERNO CORPORATIVO EN LA PENÍNSULA IBÉRICA

4.3.1 El Gobierno Corporativo en España

4.3.1.1 Evolución de la legislación

El sistema español presenta elementos formalmente muy similares al sistema continental, con un número reducido de bancos importantes que concentran una gran parte de los activos y créditos concedidos por el sistema, con algunas participaciones industriales elevadas y unos mecanismos de mercado poco desarrollados (Gutiérrez *et al.*, 2000).

En los años noventa del siglo pasado, aparecen en España los primeros escándalos financieros que involucran a grandes sociedades y que producen una profunda conmoción en la sociedad, lo que determina que el Gobierno, el 28 de febrero de 1997, cree una comisión con el fin de elaborar un Código de Gobierno para las sociedades cotizadas. Esta comisión, presidida por el profesor Olivencia, elaboró un Código que fue presentado oficialmente en 1998 y en el que se insta a las empresas, con carácter voluntario, a cumplirlo, o a explicar por qué no lo hace. Este Código recomienda, por primera vez, la necesidad de implantar un cierto grado de transparencia y unos principios de lealtad en el gobierno corporativo (Olivencia, 2004).

El Código Olivencia sigue las líneas maestras, adaptadas a la realidad española, del Informe Cadbury (1992). En este sentido, el Código parte de la premisa de una evolución de mercado de capitales español que va a derivar hacia un incremento del capital flotante, con el consiguiente mayor riesgo de divergencia de intereses entre la propiedad y la gestión. Corresponde al CA intervenir para que esa divergencia no se torne en contra de los resultados que consiguen los accionistas y para ello se recomienda que actúe como un instrumento de supervisión y control, dirigido a alinear los planes de quienes gestionan la sociedad con los intereses de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial.

Este Código también recomienda una mayor presencia de consejeros no ejecutivos (Salas, 2002).

La Comisión Especial publicó el Código de “*El Gobierno de las Sociedades*” y lo dividió en tres partes:

I – Introducción,

II – Informe sobre el Consejo de Administración (analiza el régimen de funcionamiento de los CA) y

III – Código de Buen Gobierno (se centra en los CA y formula 23 recomendaciones)

Las recomendaciones se refieren a diferentes aspectos de la estructura, funcionamiento y responsabilidades de los consejos de administración, siendo su objetivo modernizar e incrementar la eficiencia supervisora de este órgano (Fernández y Gómez, 2000; Olivencia, 2004).

Este Código aboga por un consejo separado de la junta de accionistas y del equipo directivo, que asuma una función de supervisión, sin intervenir en la gestión cotidiana, procurando que las actuaciones de la empresa se orienten a la creación de riqueza para los accionistas y haciendo creíble este criterio de actuación ante los inversores externos a través de la incorporación al consejo de personas ajenas a los intereses de la empresa cuya reputación suba o baje de valor con una alta correlación con el movimiento en el precio de las acciones.

Pero, teniendo en cuenta que algunas medidas sugeridas por el Código de Buen Gobierno precisan del grado de obligatorio que sólo la norma legal puede aportar, en 2002, la Comisión General de Codificación, presenta y publica la *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles*. Este documento establece diversas limitaciones en un variado número de artículos; así por ejemplo, el art. 417 establece un número mínimo de 5 y un máximo de 15 puestos en el Consejo; el art. 419 señala un límite de edad para los miembros del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas; el art. 421 indica un número mínimo de consejeros independientes; el art. 426 regula las comisiones del Consejo y su composición; el art. 429 fija un número mínimo de sesiones del Consejo; en

el art. 430 se impone el deber de información de los consejeros; y el art. 431 prohíbe el uso de información privilegiada.

Con la emisión de la Ley Sabarnes-Oxley en los Estados Unidos y con los procesos de revisión, en distintos países de la UE, de sus Códigos de Buen Gobierno, en julio de 2002, el Gobierno Español crea una *Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y la Seguridad de los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas*, presidida por Enrique de Aldama y Miñón. El documento producido por esta Comisión ha sido llamado Código Aldama y su línea es la continuidad del Informe Olivencia, en sus principios y recomendaciones. La Comisión Especial ha considerado fundamental el principio de la transparencia, incentivando que toda la información relevante debe ser divulgada para los inversores, que la información que se transmita sea correcta y veraz, y que ésta se transmita de forma simétrica y equitativa y en tiempo útil (Ley 26/2003, de 17 de julio)⁴⁸.

Este Código fue publicado en 2003 y aspira a encontrar un equilibrio en relación con la defensa y protección de los derechos de los accionistas y la libertad de cada empresa para organizarse como considere más conveniente con el fin de lograr el correcto cumplimiento de sus fines. De este principio de libertad nace la capacidad de autorregulación que, a su vez, sólo tiene sentido si se cumple con los deberes de transparencia y seguridad (Aldama y Miñón, 2004; Chivitey Rodríguez, 2009).

Tras varios años de haberse publicado el Código Olivencia, y según Mateu de Ros (2004), la aplicación efectiva de las propuestas del Informe Olivencia, cinco años después de su publicación, ha resultado decepcionante, y el Gobierno ha acabado aceptando la necesidad de una regulación legal de los aspectos más relevantes del Gobierno Corporativo.

El Código Aldama va más allá de los principios de transparencia y seguridad, así como el nivel de información requerida y la lealtad (Sierra et al., 2012). Este código se estructuró en seis secciones:

I. Consideraciones generales,

⁴⁸ Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. Publicada en el BOE nº 171, de 18 de julio de 2003.

- II y III. Análisis del principio de transparencia y el deber de lealtad,
- IV. Órganos de gobierno,
- V. Prestadores de servicios profesionales y
- VI. Alcance y aplicación de las recomendaciones propuestas.

En consecuencia con las recomendaciones propuestas en el Código Aldama se publicó la Ley 26/2003, que viene a modificar la Ley del Mercado de valores (Ley 24/1988) y la Ley de Sociedades Anónimas (Ley 1564/1989)⁴⁹. De acuerdo con la Ley Aldama (2003), “*las sociedades anónimas cotizadas deberán hacer público con carácter anual un informe de Gobierno Corporativo*”⁵⁰. La publicación del Informe Anual de Gobierno Corporativo fue un poderoso incentivo para que las empresas cotizadas adoptasen actitudes conforme a las reglas del buen gobierno pues, de lo contrario sufrirían la penalización del mercado (Iranzo, 2004). Para la composición del Consejo de Administración, el Código Aldama se limita a recomendar “que los consejeros representen el mayor porcentaje de capital posible”, frase que no compromete ni obliga a nada. Con respecto a la Junta General, este código potencia su papel como órgano básico de decisión y control (López de Letona, 2004).

La Ley 26/2003 eleva a normas jurídicas algunas de las recomendaciones del Informe Aldama, como el deber de información en materia de Gobierno Corporativo, los deberes de lealtad y diligencia de los administradores, o la obligación de dotarse de disposiciones de gobierno corporativo, como el Reglamento del Consejo de Administración y de la Junta General. El principio sigue siendo el de autonomía de la voluntad (Olivencia, 2004)

Después del Código Aldama se publicaron, a nivel internacional, nuevas iniciativas en materia de Gobierno Corporativo, como las de la Comisión Europea o la OCDE. En España, el 29 de julio de 2005, el Gobierno español constituyó un *Grupo Especial de Trabajo sobre Buen Gobierno de las sociedades cotizadas*, presidido por Manuel Conthe, y

⁴⁹ BOE nº310.

⁵⁰ El art.116 (Cap.IV) define que el informe debe incluir:- Estructura de la propiedad de la sociedad (identidad de los accionistas con participaciones significativas); - Estructura de administración de la sociedad (Consejo, Reglamento del Consejo, remuneración de consejeros); - Operaciones vinculadas y operaciones intragrupo; - Sistemas de control del riesgo; - Funcionamiento de la Junta General y desarrollo de las reuniones de la Junta y - Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo.

auspiciado por la CNMV. Este grupo emitió, en mayo de 2006, un informe llamado Código Unificado (CU) o Código Conthe, cuyo objetivo principal era modernizar y armonizar las prácticas de Gobierno Corporativo en las sociedades españolas y acercarlas a las mejores prácticas internacionales. Entre los principios generales, de este Código, se mantiene el de cumplir o explicar, se consideran vinculantes sus definiciones y está destinado a todas las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y capitalización.

Las 58 recomendaciones del CU incluyen: 60% de las recomendaciones del Código Olivencia, 6 recomendaciones del Código Aldama, 13 de la CE y OCDE, y 18 que son aportaciones originales (31% del Código). Se analizan por materias, verificamos que 6 recomendaciones son sobre Estatutos y Junta General (01-06), 20 sobre Consejos de Administración (07-26), 15 sobre consejeros (27-41) y 17 sobre Comisiones (42-58) (Chivite y Rodríguez, 2009).

Este Código recomienda que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario. Dentro del grupo de los consejeros externos, el CU recomienda que la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital. Considera consejero dominical aquel cuya participación accionarial o la del accionista que representa excede del 3% o que haya sido designado por su condición de accionista -aunque no alcance ni represente ese límite. Por debajo del 3%, en cambio, un consejero podrá tener el carácter de dominical o el de independiente si reúne todos los requisitos de esta última condición (Mateu de Ros, 2007).

En el CU las cuestiones de RSE forman parte de las recomendaciones de GC. Entre las funciones asignadas al Consejo de Administración, el Código recomienda que *“vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente”*.

El sindicato Comisiones Obreras, en 2007⁵¹, analizó el nivel de aplicación de las recomendaciones del CU, para concluir que no han sido del todo bien recibidas por las empresas españolas cotizadas (Fundación Alternativas, 2008).

Presentamos en forma resumida un cuadro comparativo (tabla 12) del Código Olivencia, del Código Aldama y del Código Conthe con el objeto de observar las posibles semejanzas y diferencias entre los diversos aspectos, tales como la naturaleza del código y sus destinatarios, los principios del código, la composición del CA y otras características del CA.

Tabla 12: Cuadro comparativo de los regímenes de GC en España

Cód/ Año Concepto	Código Olivencia	Código Aldama	Código Conthe
	1998	2003	2006
Naturaleza del código y destinatarios	Es de carácter voluntario, aunque recomienda su aplicación a todas las sociedades, especialmente a las cotizadas. Se recomienda la elaboración de un informe público anual sobre la aplicación de las reglas de gobierno del Consejo, explicando aquellas que no se ajusten a las recomendaciones del Código.	A pesar del carácter voluntario, el propio código recomienda su aplicación a las sociedades emisoras de valores e instrumentos admitidos a negociación en los mercados organizados. Se recomienda a las sociedades que hagan públicas las reglas de buen gobierno societario que adoptan y su grado de observancia.	Es de carácter voluntario, con sujeción al principio de “cumplir o explicar”. Las sociedades cotizadas tenían que manifestar por primera vez si cumplían o no las recomendaciones del Código desde el primer semestre de 2007. Considera vinculantes sus definiciones.
Principios del Código	-Responsabilidad -Transparencia -Eficacia	- Transparencia - Deber de informar - Seguridad - Deber de lealtad	-Voluntariedad -Definiciones vinculantes -Evaluación por el Mercado. -Generalidad
Misión del Consejo de Administración	Se concibe como un instrumento de supervisión y control dirigido a alinear los planes de los accionistas. La misión del Consejo consiste en la creación de valor para el accionista.	El Consejo tiene un papel fundamental en el establecimiento de rigurosos mecanismos de gestión y control de la dirección que salvaguarden los intereses de accionistas e inversores.	El Consejo desempeñará sus funciones con unidad de propósito e independencia de la Dirección, teniendo el mismo trato con todos los accionistas, guiado por el interés de la empresa, de forma sostenida.

⁵¹ También, en 2007, en el estudio “**The State of responsible Competitiveness 2007**” que presenta una clasificación de países en función de sus prácticas de buen gobierno, España se encuentra en la posición 35ª, en un total de 50 países.

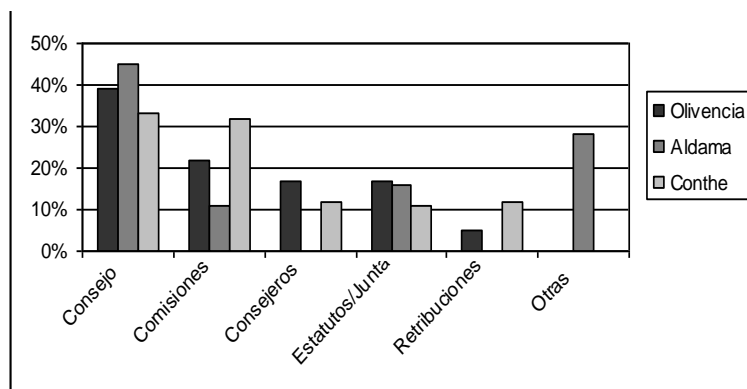
Composición del Consejo de Administración	<p>El Consejo se compone de consejeros internos (ejecutivos) y externos. Dentro de éstos distinguiremos entre los consejeros dominicales y los independientes. Se recomienda la presencia efectiva en el Consejo de consejeros independientes y que el número de consejeros externos constituya una amplia mayoría sobre los ejecutivos.</p>	<p>Se compone de consejeros internos y externos (dominicales, independientes). Los externos con mayoría amplia. Se recomienda que el Consejo, a través de los consejeros, represente el mayor porcentaje de capital posible.</p>	<p>La composición del consejo son consejeros internos y externos. El Consejo reflejará la diversidad de conocimientos de género, y de experiencias precisas para desempeñar sus funciones con eficacia, objetividad e independencia. El número de consejeros ejecutivos será el mínimo imprescindible, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario. El número de consejeros independientes será siempre igual o mayor que tres, y representará al menos un tercio del total de consejeros. Cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo deberá explicar los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación.</p>
Tamaño del Consejo	<p>Sugiere un mínimo (5) y un máximo (15).</p>	<p>El Consejo deberá contar con un número razonable de miembros para asegurar su operatividad y el trabajo de cada consejero.</p>	<p>A fin de lograr un funcionamiento eficaz y participativo, el CA tendrá entre 7 y 15 miembros.</p>
Reuniones del Consejo	<p>El Código establece que las reuniones del Consejo se celebrarán con la frecuencia necesaria para asegurar el cumplimiento de su misión. Pero, el Consejo deberá reunirse al menos una vez al año para reflexionar sobre su propio funcionamiento.</p>	<p>Establece una periodicidad mensual para las reuniones del Consejo en sesión ordinaria. El Consejo se reunirá cuando el presidente, o un número suficiente de consejeros, lo soliciten, de acuerdo con sus Estatutos y Reglamentos</p>	<p>Como regla general, el Consejo se reunirá, al menos, 8 veces al año.</p>
Estructura del Consejo de Administración	<p>La estructura se articula con los elementos siguientes: la presidencia, la secretaría, las vocalías y las comisiones delegadas, distinguiendo, en este caso, la comisión ejecutiva y las comisiones delegadas de control (nombramientos, retribuciones y cumplimiento, y auditoría).</p>	<p>Este informe se refiere al presidente del consejo de administración y a las comisiones delegadas del consejo: comisión ejecutiva o delegada, comisiones de auditoría y control, comisión de nombramientos y retribuciones y comisión de estrategia e inversiones.</p>	<p>Este código se refiere a Comisión Delegada y Comisiones de Supervisión y Control (Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de nombramientos y retribuciones)</p>

Fuente: Elaboración propia, con base en Bueno (2004)

En cuanto al contenido de los tres códigos de GC Españoles, en el gráfico 5 podemos observar cuál es el porcentaje que cada código atribuye a las siguientes áreas: CA,

comisiones, consejeros, estatutos, retribuciones y otras. Verificamos que el tema CA ocupa una parte significativa en los tres códigos, el código Aldama no mostró el área de los consejeros ni las retribuciones, sin embargo, solo este código presenta el área no específica - otras.

Gráfico 5: Contenido de los Códigos



Fuente: Chivite y Rodríguez (2009)

Chivite y Rodríguez (2009), en un trabajo donde comparan la evolución en diez años (1997-2006) de las variables más significativas del GC (el tamaño del Consejo, el número de consejeros independientes, la proporción entre tipos de consejeros, la no concentración de poder en el primer ejecutivo, la frecuencia de reuniones del Consejo y las Comisiones, la retribución ajustada del consejero externo y el número mínimo de Comisiones) en las sociedades del IBEX-35, concluyen que, “... se ha avanzado claramente en la incorporación de las prácticas internacionales de corporate governance a las empresas cotizadas españolas, desde los primeros impulsos del exterior (Cadbury, OCDE, Winter o SOA), que tuvieron reflejo en la elaboración del Código Olivencia, hasta llegar a la última iniciativa en esta materia: el Código Unificado (CU), No obstante, para adaptarse al CU, las cotizadas españolas deberán corregir determinados aspectos, como los relativos al desglose de la información sobre retribuciones, el género de los consejos, la creación del «super-consejero» que equilibre la acumulación de poder, la eliminación de los blindajes o el cumplimiento de los requisitos para ser consejero independiente. Habrá que

ver si, en los próximos años, el cumplimiento del CU sitúa definitivamente a nuestras empresas en la vanguardia del movimiento de corporate governance” (Chivite y Rodríguez, 2009, p. 21).

4.3.1.2 La evidencia de las prácticas de GC en las empresas españolas

Fernández y Gómez (2000) realizaron un estudio sobre la valoración de la bolsa de valores antes de los anuncios de la adopción, por parte de las empresas españolas, de prácticas de buen gobierno de acuerdo con las recomendaciones del Código Olivencia, y los resultados de los análisis fueron los siguientes (p.2): *“...el mercado valora positivamente el anuncio de adopción de prácticas de Buen Gobierno por parte de las empresas. Al diferenciar en función de la magnitud de las recomendaciones adoptadas, se observa una valoración positiva del mercado para los anuncios relativos a la elaboración o aprobación de un reglamento del consejo que incorpora de forma significativa las recomendaciones del Código, mientras que para el caso de anuncios de adopción puntual de alguna de las recomendaciones, las rentabilidades en exceso observadas no son significativas. Esta evidencia es coherente con el hecho de que a mayor número de recomendaciones asumidas mayor es el incremento que cabe esperar en la eficiencia supervisora del consejo”.*

En 2004, García y Albornoz, elaboraron un estudio, con datos recogidos entre 1999 y 2001, en 31 empresas sobre las prácticas de Buen Gobierno en España. De los resultados obtenidos, se destacan los relacionados con la recomendación 8: a) Con respecto al tamaño y composición del consejo, alrededor de 11 consejeros (22% ejecutivos, 40% dominicales y 38% independientes); 90% de Consejos tenía mayoría de externos, lo que cumplía la recomendación 3 y la recomendación 4, mas sólo un 45% de las empresas contaban con una Comisión Ejecutiva; b) Con respecto a las Comisiones Delegadas en el Consejo, en un 74% de las empresas existía Comisión de Auditoría, en un 68% existía Comité de Nombramientos y Retribuciones. La composición de la Comisión de Auditoría era del 8% de ejecutivos, 36% de dominicales y 56% de independientes. El Comité de Nombramientos y Retribuciones contaba con un 13% de consejeros ejecutivos, 35% de dominicales y 52% de independientes.

La publicación del Código Olivencia ha supuesto cambios en la gobernanza empresarial española. En general, muchas empresas analizadas cumplen con parte de las recomendaciones de buen gobierno del Código. Sin embargo, el cumplimiento dista de ser completo, varía según el sector de actividad analizado y no parece haber mejorado a lo largo de los tres ejercicios analizados (García y Albornoz, 2004). En 2011⁵², el grado de seguimiento de las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno (CUBG) se ha incrementado respecto al registrado en 2010:

- En media, las sociedades del IBEX 35 cumplen el 90,2% (87,8% en 2010) del Código.
- Todas las sociedades del IBEX 35, excepto una, siguen más del 75% del CUBG. Veinte empresas –57,1% del total– cumplen más del 90% del CUBG, de las cuales tres declaran un seguimiento del 100%.
- El 68,5% de las compañías del IBEX 35 declaran cumplir un porcentaje de recomendaciones superior al del ejercicio anterior

La asimilación de las recomendaciones del CUBG relativas a la composición del Consejo de Administración mostraba en los últimos años una evolución positiva, pasando a examinar algunos aspectos:

- El número de consejeras en las empresas punteras españolas crece año tras año, aunque a un ritmo inferior al que sería deseable para impulsar la diversidad de género en los Consejos. Es relevante destacar que, dentro de las 35 mayores empresas por capitalización bursátil de España, la tendencia a la reducción de las empresas que no cuentan con alguna mujer en sus Consejos sufrió un parón. El promedio de mujeres en estas empresas ha pasado del 10,6% en 2010 al 12,1% en 2011. Sin embargo, el porcentaje medio de consejeras ejecutivas se ha situado en el 3,3%, frente al 3,8% de 2010.

⁵² Para más información consultar el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35, CNMV, 2011.

- Relativamente al tamaño del Consejo de Administración el CUBG recomienda limitar el tamaño con el fin de aportar una mayor transparencia en su funcionamiento. Por ello, sugiere que el número de miembros del Consejo oscile entre un máximo de 15 y un mínimo de 5. En 2009 existían 23 empresas del IBEX-35 que secundaban esta recomendación y la media de consejeros que integraban los Consejos era de 14,5. En 2011, el promedio global de consejeros de empresas del IBEX-35 se situó en 14,25 y las entidades que secundaron la recomendación fueron 24.

- La tipología de los consejeros no varió mucho en 2011 en comparación con 2010. Los consejeros independientes (206) siguieron siendo los más numerosos (41,2% del total) y en 2010, 27 empresas contaban en su Consejo con al menos una tercera parte de este tipo de consejeros (recomendación 13), cifra idéntica a 2010. Destacan especialmente los casos de ArcelorMittal, con 7 independientes sobre 10 consejeros; Acciona (8 de 13); Banco Sabadell (9 de 15); Banco Santander (10 de 20), BBVA (9 de 12); Iberdrola (11 de 14), IAG (8 de 14) y REE (7 de 11); pero también otras en las que los independientes conforman la mitad del Consejo: Enagás (8 de 16), Ferrovial (6 de 12), Indra (7 de 14), Repsol (8 de 16) y Técnicas Reunidas (5 de 10).

- Las empresas del IBEX 35 con mayor número de consejeros ejecutivos (6) son Mapfre y Banco Santander. En el extremo contrario se sitúa Amadeus, con ningún consejero ejecutivo (en este caso el CEO no es miembro del Consejo de Administración) y Acerinox, Ebro Foods, Enagás, Iberdrola, Iberdrola Renovables, REE y OHL, con uno.

Después de conocer la evolución del GC en España, a continuación explicamos brevemente cómo este tema ha sido tratado en Portugal.

4.3.2 El Gobierno Corporativo en Portugal

4.3.2.1 Evolución de la legislación

En Portugal, la cuestión del Gobierno Corporativo comenzó a recibir atención en la segunda mitad de los años noventa. En 1999, fueron publicadas las primeras "*Recomendaciones para el Gobierno de las Sociedades Cotizadas*", con un carácter de orientación para las empresas con una capitalización en el mercado portugués (Góis, 2007). Legalmente, las principales leyes que rigen el GC se encuentran contenidas en el *Código de las Sociedades Comerciales* (CSC), aprobado por el Decreto-Ley N° 262/86, de 2 de Septiembre y en el *Código de Valores Mobiliarios* (CVM), aprobado por el Decreto-Ley N° 486/99 de 13 de Noviembre.

El CSC ha sido objeto de sucesivas modificaciones, pero la más importante en el contexto de nuestro trabajo, se produjo en 2006 con la introducción del Decreto-Ley 76-A/2006 de 29 de Marzo. Para facilitar la comprensión se presenta un cuadro comparativo de los dos regímenes (tabla 13):

Tabla 13: Cuadro comparativo de los regímenes de GC en Portugal

	Decreto-ley N°262/86, de 2 de Septiembre	Decreto-Ley 76-A/2006 de 29 de Marzo
Consejo de Administración (art. 390)	El número requerido de miembros ha de ser impar y de acuerdo con el contrato de la sociedad.	Número par o impar de acuerdo con el contrato de la sociedad.
Consejo de Administración Ejecutivo (art. 424)	La correspondiente a este cuerpo de Administración era la dirección, en el modelo dual. Se estableció que la dirección tuviera un número impar de miembros, un máximo de cinco.	El Consejo de Administración en el modelo dual está compuesto por el número de directores fijado en los estatutos, no establece un número máximo. Al igual que en el régimen anterior, la empresa sólo puede tener un único administrador cuando su capital no sea superior a 200.000 €.

Estructura Administración y Vigilancia (art. 278)	Las posibilidades eran dos: a) Consejo de Administración / un Administrador, y Consejo Fiscal / Fiscal único (Modelo Clásico); b) Dirección/ Director único, Consejo General y Auditor Externo (Modelo Dual).	Los modos posibles son tres: a) Consejo de Administración/director único, siempre que el capital no supere los 200.000 €, y de Consejo Fiscal (obligatorio las sociedades cotizadas) / Fiscal único (Modelo Clásico); b) Consejo de Administración, incluyendo una Comisión de Auditoría (no se permite administrador único) y Auditor Externo ⁵³ (Modelo Anglosajón) c) Consejo de Administración / administrador único, siempre que el capital no supere los 200.000 €, Consejo General y de la Supervisión y Auditor Externo (Modelo Dual).
Comisión de Auditoría (art. 423)	No existía	Cuando adoptamos la anglosajona, la competencia del órgano es el examen anual de la situación de la sociedad. Se compone de un mínimo de 3 miembros, una parte de sus miembros pertenecientes al Consejo de Administración. En las grandes empresas, como se indica anteriormente, este órgano debe incluir al menos un miembro con calificaciones más apropiadas para el ejercicio de sus funciones, los conocimientos, la auditoría y la contabilidad de las empresas han ser independientes (que no está asociada con cualquier grupo de intereses especiales en la empresa).

Fuente: Adaptado de Almeida (2007)

En el cuadro siguiente comparamos sólo las responsabilidades de los administradores (tabla 14):

Tabla 14: Cuadro Comparativo de las Responsabilidades de los Administradores

	Decreto-ley N°262/86, de 2 de Septiembre	Decreto-Ley 76-A/2006 de 29 de Marzo
Responsabilidades de los Administradores y deberes fundamentales (art. 64)	Los administradores y directores de una sociedad deben actuar con la diligencia de un gerente prudente y ordenado en interés de la sociedad, teniendo en cuenta la intereses de los socios y de los trabajadores.	Hay una ampliación de los deberes fundamentales de los administradores para lograr una mayor rendición de cuentas en relación con la sociedad. Ahora están obligados a revelar la disponibilidad, la competencia técnica acorde con sus responsabilidades, la lealtad para con los intereses a largo plazo de los accionistas, y deben considerar otros intereses, como los clientes y los acreedores. Entre ellos está la importancia del deber de lealtad que se traduce en la obligación de perseguir el interés social, en detrimento de los intereses personales o de otros. Los titulares de los órganos estatutarios con funciones de supervisión surgen ahora directamente englobados en dicha disposición, lo que indica una profunda preocupación del legislador sobre la transparencia y el rigor en el ejercicio de estas posiciones.

Fuente: Adaptado de Almeida (2007)

⁵³ En Portugal se llama Revisor Oficial de Cuentas

Además de las normas contenidas en el CSC, la adaptación para el mercado portugués del tema de GC se llevó a cabo con la aprobación por la Comisión del Mercado de Valores Mobiliarios (CMVM)⁵⁴, en octubre de 1999, de 17 recomendaciones relativas al sistema de reglas de conducta que deben observarse en el ejercicio de la dirección y el control de las sociedades admitidas a cotización. Estas recomendaciones fueron totalmente voluntarias, utilizando el modelo de "*cumply or explain*", que se basa en mecanismos de mercado para sancionar a las empresas con opciones cuestionables en relación con los mecanismos de gobierno (Cunha, 2005).

El proceso que condujo a la primera versión de las recomendaciones buscó aumentar la transparencia de las prácticas de gobierno de las sociedades cotizadas nacionales. Se tuvo en cuenta el hecho de que la información constituye un medio poderoso para mejorar el nivel de comportamiento de todos los implicados en la gestión empresarial (miembros de los órganos sociales, los inversores institucionales, etc). Por otra parte, se promovió el uso de medios electrónicos como medio de difusión de la información en detrimento de los medios tradicionales de publicación en el periódico o boletín de cotizaciones como una forma más competitiva para aumentar la transparencia. Al mismo tiempo, deberían adoptar las buenas prácticas internacionales, sin perjuicio de las particularidades nacionales (Moreira *et al.*, 2004; Cunha, 2005). Las referidas recomendaciones cubren los cinco principales aspectos del Gobierno Corporativo, los cuales aparecen recogidos en la siguiente tabla (tabla 15):

Tabla 15: Principales aspectos del GC previstos en las Recomendaciones de la CMVM (1999)

DIFUSIÓN DE LA INFORMACIÓN
La intención es la divulgación, a saber: de las competencias entre los diversos organismos y departamentos o divisiones de la sociedad en el proceso de toma de decisiones empresariales; de las funciones efectivamente realizadas por cada uno de los miembros de la gestión y administración de la sociedad y de las posiciones que han desempeñado en otras empresas, etc. ¿Se anima a utilizar las nuevas tecnologías para difundir la información contenida en los documentos financieros y de preparación de reuniones de la Asamblea General y la creación de una oficina para ayudar a los inversores?.

⁵⁴ La Comisión del Mercado de Valores Mobiliarios (CMVM), creado por el Decreto-ley N° 142-A/91, de 10 de Abril, es la autoridad responsable de regular y supervisar el funcionamiento de los mercados de valores y las actividades de todas las entidades que participan en esos mercados.

EJERCICIO DEL DERECHO DE VOTO Y LA REPRESENTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS
Debe fomentarse el ejercicio activo del derecho de voto, ya sea directamente por correo o por representación.
INVERSORES INSTITUCIONALES
Los inversores institucionales deben tener en cuenta sus responsabilidades en cuanto a una utilización diligente, eficiente y crítica de los derechos inherentes a los valores mobiliarios que tenían, o cuya gestión si se encuentra confiada, en particular con respecto a los derechos a la información y de voto.
NORMAS CORPORATIVAS
Deben establecerse, a nivel de organización interna de la sociedad, las normas específicas dirigidas a regular conflictos de intereses entre los miembros del consejo de administración y la sociedad, así como las principales obligaciones sobre los deberes de diligencia, lealtad y confidencialidad de los miembros del consejo de administración, en particular aquéllas orientadas a la prevención del uso de la apropiación indebida de oportunidades de negocios y activos de la empresa.
LA ESTRUCTURA Y LA FUNCIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN
Este órgano debe estar compuesto por una pluralidad de miembros para ejercer una orientación eficaz sobre la gestión de la empresa, sus directores y gerentes. Al mismo tiempo, uno o varios de sus miembros deben ser independientes de los accionistas, para maximizar el logro de intereses de la sociedad. La composición de la Comisión Ejecutiva debe reflejar el equilibrio existente entre los administradores vinculados a los accionistas dominantes y los administradores independientes. De acuerdo con el principio de transparencia, el órgano de administración debe ser informado adecuadamente sobre las cuestiones objeto de examen y las decisiones adoptadas por la Comisión Ejecutiva. Se alentó también la creación por el consejo de los comités de control interno de la atribución de habilidades en áreas donde había posibles situaciones de conflicto de intereses, como el nombramiento de directores y gerentes, revisión de la política de remuneración y la evaluación de la estructura y el gobierno corporativo.

Fuente: Adaptado de Alves y Mendes (2004)

A pesar de que, en este documento, se ha pedido a las empresas que divulguen en sus informes la adopción o el grado de adopción de las recomendaciones, a menudo la información no se ha proporcionado o no se presentó de manera adecuada. En 2001, la CMVM publicó el Reglamento N° 7/2001 donde la filosofía sigue siendo la de “*comply or explain*” el sistema nacional, pero se acentuó en las tareas esenciales de la información, a fin de proporcionar un mayor escrutinio por parte del mercado en cuanto a las decisiones tomadas por las empresas bajo su gobierno (Câmara, 2001).

Durante la última década, la CMVM publicó sucesivas actualizaciones con respecto a las recomendaciones del GC, de las cuales exponemos un resumen en la tabla 16:

Tabla 16: Evolución de las actualizaciones de los reglamentos, de la CMVM, con respecto al GC

LEGISLACIÓN	CONTENIDO
Reglamento 7/2001	<p>Algunas de las recomendaciones sobre la divulgación de información a los inversores pasaron al verdadero deber de informar y se implantó la obligación de entregar un informe estandarizado por las empresas sobre Gobierno Corporativo.</p> <p>En el punto 1 - Divulgación de información - La empresa debe garantizar la existencia de un contacto permanente con el mercado manteniendo así el principio de igualdad de los accionistas y evitar las asimetrías en el acceso a la información por inversores. Para ello, la empresa debe crear una oficina de apoyo al inversionista. El establecimiento de esta oficina es ahora una práctica estándar en nuestras necesidades del mercado de capitales para ser promovido, ya que ésta es una de las medidas que permite la centralización de todas las cuestiones planteadas por los inversores y las aclaraciones necesarias a ellos relativas a la difusión de esta información al mercado cuando lo considere conveniente.</p>
Reglamento 11/ 2003	<p>Manteniendo las líneas fundamentales del anterior, tiene como fin mejorar las estructuras de gobierno de las sociedades cotizadas en Portugal y de armonizarlas con las buenas prácticas internacionales. Esta actualización fue precedida de discusión pública, porque el desarrollo de un buen gobierno corporativo a nivel nacional se basa en el compromiso y la colaboración de todos los participantes en el mercado (Moreira <i>et al.</i>, 2004).</p>
<p>Revisión 2005</p> <p>Ha sido renombrado como: Código del Gobierno de las sociedades</p>	<p>Esta revisión fue dirigida principalmente a acoger en el ordenamiento jurídico portugués, con las adaptaciones a la realidad nacional, de las disposiciones de las dos Recomendaciones de la Comisión Europea (nº 2005/162/CE y la Nº 2004/913/CE). También se tuvieron en cuenta en el estudio mencionado, los <i>Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE</i> en la versión publicada en 2004 por esa organización.</p> <p>Se aprobaron orientaciones importantes, tales como: el órgano de administración debe incluir un número suficiente de directores no ejecutivos que supervisan y evalúan la gestión de los miembros de la ejecutiva, y entre los que hay un número suficiente de independientes; hay una nueva recomendación de que las empresas adopten y difundan el informe de su política gubernamental. La clave de los cambios está relacionada con la mejora del sistema de control interno de las empresas.</p>
<p>Código del Gobierno de las Sociedades</p> <p>Reglamento de la CMVM 1/2007</p>	<p>Con este documento se pretende aplicar en el contexto nacional un conjunto de las prácticas que son consideradas internacionalmente como punto de partida para el buen gobierno de las sociedades cotizadas. Con esta serie de recomendaciones, la CMVM no trata de imponer modelos rígidos y uniformes. Su objetivo es más bien contribuir a optimizar el desempeño de las empresas y contribuir a una composición equilibrada de los intereses de los accionistas.</p>
<p>Código del Gobierno de las Sociedades</p> <p>Reglamento de la CMVM 1/2010</p>	<p>Fue publicado otro código de gobierno corporativo de la CMVM, incluyendo gran parte del contenido de las recomendaciones publicadas en 2007. En 2010, es más extensa y detallada que la previamente aplicable a las sociedades cotizadas. Algunas recomendaciones son sobre los salarios y los riesgos de las sociedades cotizadas: la remuneración de los consejeros deben cumplir con los intereses a largo plazo de la sociedad, también debe basarse en la evaluación del desempeño y debe realizarse de acuerdo a criterios predeterminados y medibles en relación al crecimiento real de la empresa y la creación real de riqueza para los accionistas, así como su sostenibilidad (Código GC CMVM, 2010). Por primera vez las empresas cotizadas pueden comprometerse con un código derivado de la sociedad civil, sin la presentación simultánea del código de la CMVM, que daría lugar a grandes cargas de trabajo. El artículo 1 de este Reglamento señala que “<i>Las empresas cuyas acciones cotizan en un mercado regulado situado o que operan en Portugal pueden adoptar el código de gobierno corporativo de la CMVM o equivalente</i>”.</p>

Código del Gobierno de las Sociedades	Como recomendación se admitirá el uso de códigos de Gobierno distintos del Código CMVM (art. 2., N ° 1), y esta posibilidad no depende de ninguna evaluación previa por parte de esta entidad.
Reglamento de la CMVM 4/ 2013	El regulador considera que en esta etapa de la evolución en el conocimiento y la percepción de mejores prácticas de gobierno corporativo reconocido a nivel nacional e internacional, los gerentes deben ser responsables y personalmente hacer un juicio sobre si los diferentes códigos disponibles garantizan un nivel de protección de los intereses de los accionistas y la transparencia de la gestión empresarial adecuada (Góis, 2013).

Fuente: Elaboración propia

También para recomendar las mejores prácticas de buen gobierno, en 2006, el *Instituto Português de Corporate Governance* (IPCG), publicó el Libro Blanco sobre *Corporate Governance* en Portugal. Este trabajo, más allá de mejorar la situación actual, pretende contribuir a aumentar la sensibilidad de los agentes económicos sobre la cuestión y señaló un conjunto de prácticas que, si se aprueban, contribuyen a aumentar la eficiencia de los mecanismos de gobierno de las empresas Portuguesas. El presente documento contiene un amplio conjunto de recomendaciones dirigidas a varios destinatarios.

El objetivo de los autores de este documento fue "*crear un cuerpo coherente de buenas prácticas en la creencia de que si se reconoce razonabilidad por la opinión pública y los dirigentes políticos, no dejen de producirse los cambios legislativos necesarios. En este sentido, el documento también identifica las situaciones en que el cumplimiento de la recomendación requiere una transformación del marco jurídico vigente y señala la dirección de la evolución conveniente del marco regulador*" (Silva et al., 2006, p.10).

Más recientemente, en enero de 2010, después de recibir numerosas contribuciones de sus miembros, así como otras personas y entidades, se publicó el *Proyecto de Código de Buen Gobierno Corporativo* (CBGS). Este Código⁵⁵ tiene por objeto dar continuidad a la serie de recomendaciones publicadas en el *Libro Blanco sobre el gobierno corporativo en Portugal*, y se refiere a un conjunto de principios y recomendaciones sobre los principales temas de GC: a) La misión y objetivos de la sociedad; b) El plan estratégico y de gestión de riesgos; c) El consejo de administración (estructura, supervisión y la gestión ejecutiva,

⁵⁵ Este Código tiene en cuenta los cambios legislativos ocurridos en la reforma del Código de Sociedades Comerciales (DL N 76-A/2006) y reunió los mejores documentos nacionales e internacionales en la materia, a saber: a) Texto de recomendación emitida por la Comisión Europea y las Directivas publicado en el cumplimiento de los "Planes de Acción" de la comisión, con fecha de 2003; y b) Código de Gobierno Corporativo de la CMVM y todas las recomendaciones que esta entidad ha publicado desde 1999.

comisiones especializadas, los conflictos de interés, evaluación, compensación); d) Información financiera (elaboración y difusión, las auditorías externas e internas); así como e) Los accionistas, inversores y las asambleas generales. En la elaboración de este Código se destaca la importancia concedida a las cuestiones de responsabilidad social, desarrollo sostenible y la ética y la deontología, a veces separados de tales documentos, pero que merecen una mayor atención recientemente no sólo por entidades públicas, sino también por agentes de los mercados de capital.

Como ya referimos, en el actual marco jurídico portugués, se proporcionan varios modelos alternativos de gobernabilidad de las sociedades anónimas, teniendo las empresas la posibilidad de elegir uno de los códigos disponibles, basados en el principio de que cualquiera de ellos puede ofrecer las condiciones ideales para un buen gobierno corporativo, cada empresa puede elegir el más adecuado para su realidad (CBGS, 2010), actualmente, sin tener de obtener apreciación previa de la CMVM (Reglamento de la CMVM 4, 2013) .

4.3.2.2 La evidencia de las prácticas de GC en las empresas portuguesas

En Portugal, la primera encuesta sobre las prácticas relacionadas con el Gobierno Corporativo en las sociedades cotizadas en el Mercado Oficial de Cotizaciones BVLP⁵⁶ se hizo en 1999, incluso antes de que las recomendaciones hubieran sido aprobadas, y la segunda se completó en julio de 2000. Esta última dirigida a las entidades que tenían sus acciones cotizadas en el mercado de manera oficial el 31 de marzo de 2000. Del análisis de la segunda encuesta se puede tomar las siguientes conclusiones (Santos, 2000):

- Las recomendaciones que se hayan implementado por un mayor número de empresas (más del 75% de las empresas de la muestra) son las relativas a la estructura y el funcionamiento de la Asamblea (Recomendaciones 14 y 15) y la política de divulgación de la distribución de dividendos (Recomendación 4).
- Un alto porcentaje de empresas (73,2%) ya tienen relaciones con los inversores de oficina u otro organismo similar.

⁵⁶ Bolsa de Valores de Lisboa y Porto.

- Sólo el 56% de las sociedades cotizadas tienen códigos de conducta y reglamentos internos sobre cuestiones como los conflictos de intereses y la confidencialidad. A pesar de que los comportamientos no dependen de la existencia de material escrito, parece más importante la aparición de códigos de conducta y normativas internas que respeten los temas sensibles como conflicto de intereses, el secreto profesional o la debida diligencia en la realización de la vida de la sociedad;
- Las dos recomendaciones con menores grados de cumplimiento son las que se relacionan con el ejercicio de los derechos de voto y la representación de los accionistas. La recomendación 8 (Cumplido un 2,4% de las empresas, sólo 1 de cada 41) se refiere, en una parte importante, al ejercicio de los derechos de voto por correspondencia. Al parecer, esta ley casi nunca es utilizada por los accionistas. La recomendación 9 (se reunió en un 10,5% de las empresas) se relaciona con una gran parte del perfil de voto en la Asamblea General. Sólo en muy pocos casos en que no hay representación, el instrumento de representación incluye una referencia al sentido de la votación de los accionistas representados.

En los últimos años, la CMVM ha estado haciendo encuestas para entender mejor cómo se ha desarrollado la aplicación de las recomendaciones formuladas por el mismo. Para conocer mejor esta evolución nos referimos sólo a las conclusiones de algunos de estos estudios. En 2005, esa Comisión ha evaluado el desempeño de recomendaciones de las sociedades cotizadas⁵⁷, utilizando sólo los informes sobre el año 2004, especialmente la parte relativa a GC. Una de las principales conclusiones que la CMVM considera que podría extraer del análisis hecho es que los cambios en las recomendaciones y el Reglamento N° 7/2001 tuvo como consecuencia positiva permitir que el mercado de los emisores y la propia CMVM llevaran a cabo una evaluación más exhaustiva del grado del cumplimiento de las recomendaciones, lo cual ha dado lugar a informes de gobierno más detallados y esclarecedores.

Además, los resultados indican una mejora en 2004 en comparación con años anteriores, en particular con respecto a la cantidad, calidad y transparencia de la información

⁵⁷ Empresas del Mercado de Citas Oficiales y 4 empresas del Mercado Secundario.

suministrada al mercado. La media de conformidad con las recomendaciones de las sociedades cotizadas en el Mercado de Cotizaciones Oficiales (MCO) fue de 61,3%, resultó ser ligeramente inferior (57,2%) en el Mercado Secundario (M. S.)⁵⁸. No había ninguna empresa que cumpliera con todas las recomendaciones (Silva *et al.*, 2006).

Se encontró que la tendencia es aumentar el grado de cumplimiento de las recomendaciones por las empresas, pero aún queda un largo camino por recorrer. Con los años algunos trabajos (Moreira *et al.*, 2005; Martins y Moutinho, 2005; Duarte, 2007; Informes Anuales sobre Gobierno Corporativo de la CMVM, 2007, 2009, 2010, 2011, 2012) han sido publicados, dándonos cuenta con ello de cómo se están cumpliendo las recomendaciones por las empresas cotizadas.

A principios de 2010 fueron publicados por la CMVM dos documentos⁵⁹ que se complementan y se indican a continuación:

- **Informe de Evaluación del Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de la CMVM** (IECGC, 2010): dedicado a las recomendaciones relacionadas con el funcionamiento de las Asambleas Generales de Sociedades y las prácticas de información a los inversores y el mercado en general que son adoptadas por dichas empresas. Este informe analiza también la discrepancia de evaluación de todas las recomendaciones y las razones dadas por las empresas por las que las recomendaciones no han sido adoptadas.

- **Panel Asesor de la CMVM para la Evaluación de Gobierno Corporativo** (PAGC, 2010): este trabajo se centró, principalmente, en la evaluación de la calidad del GC en vigor en torno a tres temas centrales: la composición y el funcionamiento de los órganos de administración (presidencia del consejo, la descripción y la representatividad, las comisiones, modo de no ejecutivos e independientes de la operación y evaluación), política de retribuciones (los mecanismos de fijación, estructura y contenido de la política de retribuciones y la publicidad) y fiscalización

⁵⁸ Para más información consultar Reglamento de la CMVM n.º 16/2000.

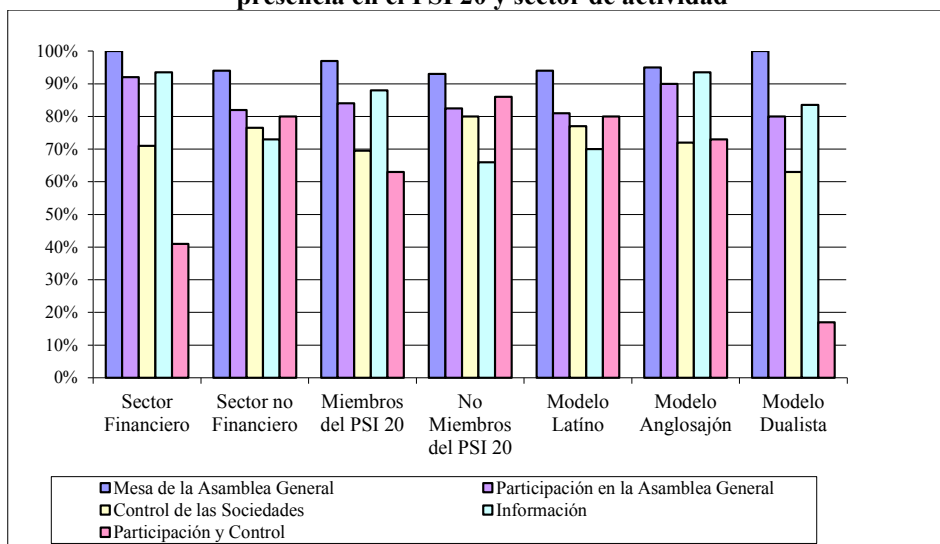
⁵⁹ Estos documentos utilizan las recomendaciones emitidas por la CMVM en 2007, que había tenido aplicación práctica en el año 2008. Por lo tanto, no es posible una comparación con la práctica seguida en años anteriores, debido a la diferente redacción de las recomendaciones que en cada momento eran aplicables.

de la empresa (modelo de supervisión, el modo de funcionamiento del consejo de vigilancia y su relación con otros órganos y con el auditor de la sociedad).

La CMVM para preparar y presentar los referidos documentos tiene en cuenta las obligaciones que recaen sobre ella, sobre todo las que se derivan de la Directiva 2006/46/CE. Esta Directiva ha impuesto, a las empresas que cotizan, obligaciones de información en materia de GC, a través de su Informe Anual, mientras se establece el deber de adoptar un Código de Gobierno, un enfoque de “*comply or explain*”. Y son los supervisores de los mercados de capital quienes garantizan el desempeño adecuado de tales obligaciones (IECGC, 2010).

En el siguiente gráfico (gráfico 6) se presenta el porcentaje de cumplimiento de las recomendaciones por Grupos y modelo corporativo, la presencia en el PSI 20 y sector de actividad.

Gráfico 6: Cumplimiento de las recomendaciones por grupos y modelo corporativo, presencia en el PSI 20 y sector de actividad



Fuente: Elaboración propia, basado en elementos del informe (IECGC, 2010)

Haciendo un análisis por tipo de modelo corporativo adoptado, parece que las empresas que siguen el Modelo Anglosajón tienen un nivel promedio más alto de cumplimiento (87% cuando el grado medio de cumplimiento global es de alrededor del 81%). Dada la

presencia o ausencia en el PSI 20, parece que el grado medio de cumplimiento es del 3% por encima de las empresas que componen el índice. Finalmente, se detallan las empresas financieras y no financieras, y concluimos que en las empresas del sector financiero el grado de cumplimiento es mayor (IECGC, 2010).

En el gráfico se observa que aún tienen que evolucionar mucho las cuestiones relativas al control de las sociedades (proliferan los estatutos sobre los mecanismos de control y gobierno) y los mecanismos de participación de los accionistas en la vida de las empresas (teniendo como referencia el acceso y ejercicio de los derechos de voto en las Asambleas Generales). Siguen en vigor normas que mitiguen el carácter universal, proporcional, y fácil de todos los accionistas en las decisiones empresariales.

Las empresas están obligadas a cumplir las recomendaciones del Código de Gobierno así como a adoptar o explicar las razones de incumplimiento. Según el informe en el 63% de los casos no existe una justificación que pueda considerarse real y no se percibe incumplimiento de la recomendación, o no podrán obtener la conformidad con el principio “*comply or explain*”. La obligación de cumplir con las recomendaciones del Código de Gobierno Corporativo o explicar su incumplimiento tiene un carácter normativo. En un futuro próximo, habrá sanciones por incumplimiento de obligaciones destinadas exclusivamente a proteger el interés de los inversores (IECGC, 2010).

En la última década se ha observado una evolución en la aplicación de las prácticas de buen gobierno corporativo en Portugal. En la tabla 17 recogemos sólo los porcentajes de cumplimiento de normas relativas a las empresas de PSI 20. En primer lugar, observamos que hay dos empresas que cumplen con el 100% de las recomendaciones de estos grupos: BCP y ZON, y que Altri es la empresa que presenta valores más bajos de cumplimiento.

Podemos también comprobar que el cumplimiento promedio de las empresas pertenecientes a la PSI 20 es de un 80,4%, siendo superior al promedio de cumplimiento de todas las empresas cotizadas (72%). Los datos presentados en la tabla 17, muestran que en términos promedio el global del cumplimiento es un diferencial de 5 puntos porcentuales entre el conjunto de recomendaciones relacionadas con el Consejo de Administración y el

subgrupo de recomendaciones esenciales de la "evaluación del modelo de gobierno y la actividad de los ejecutivos".

Observamos tres empresas (BES, EDP y PT) donde el grado de cumplimiento del bloque "evaluación del modelo de gobierno y la actividad de los ejecutivos" es superior al conjunto completo de recomendaciones del Consejo de Administración. Estos resultados no pueden ser directamente comparables con los de 2009, debido a que las recomendaciones, consideradas en 2010, sufrieron cambios.

Tabla 17: Porcentaje del cumplimiento de las recomendaciones por las empresas del PSI20

RECOMENDACIONES EMPRESAS	Consejo administración	Evaluación del modelo de gob. y de la actividad ejecutiva
ALTRI	50%	43%
BCP	100%	100%
BES	93%	100%
BPI	93%	83%
BANIF	42%	33%
BRISA	80%	86%
CIMPOR	86%	67%
EDP	88%	100%
EDP RENOVÁVEIS	73%	71%
GALP	79%	67%
J.MARTINS	85%	83%
MOTA ENGIL	64%	50%
PORTUCEL	64%	50%
PT	93%	100%
REN	93%	86%
SEMAPA	67%	43%
SONAE-SGPS	86%	83%
SONAE IND	79%	83%
SONAECOM	93%	83%
ZON MULTIMÉDIA	100%	100%
Media	80,4%	75,55%

Fuente: Elaboración propia basada en los elementos del informe (IECGC, 2010)

Para concluir, señalamos que el GC de la primera década del siglo XXI se perfila a la luz de las relaciones de la sociedad con los múltiples interesados en la actividad empresarial, y sólo puede entenderse en el contexto de la globalización de los mercados, de la necesidad de recuperación de los escándalos financieros, y de la aceptación más o menos general de que las empresas deben contar con normas legales y contractuales, además de con los códigos de conducta. En este movimiento de Buen Gobierno se incluye la aplicación de prácticas, entre otras, de RSE, porque el funcionamiento y actuación de las sociedades debe basarse en mecanismos transparentes de adopción de decisiones, en la ética empresarial e incluso en instrumentos para hacerla exigible. Uno de los mecanismos para la construcción de la percepción pública de la calidad del gobierno corporativo es su política de divulgación, a la cual nos vamos a referir a continuación.

PARTE 3

METODOLOGÍA Y

RESULTADOS

CAPÍTULO 5

VÍNCULOS ENTRE LA RSE

Y EL GC

5.1 EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES VÍNCULOS

La RSE y el GC son dos formas distintas de afrontar las estrategias de buen gobierno en las organizaciones, sin embargo, en la actualidad existe un vínculo estrecho entre ambos, el cual se ha generado debido a algunos acontecimientos surgidos en los últimos años y a la necesidad de tener un verdadero equilibrio entre rentabilidad y responsabilidad social.

La RSE aparece cada vez con más frecuencia en la prensa económica, en las revistas académicas de gestión y en los informes corporativos de las principales empresas (Matos y Góis, 2013). Ya en 2002, de acuerdo con la OCDE, en el “Código de buen gobierno de la empresa sostenible” se detecta una tendencia hacia un modelo de empresa, que “crea valor económico, medioambiental y social a corto y largo plazo, contribuyendo de esta forma al aumento del bienestar de las generaciones presentes y futuras, tanto en su entorno inmediato como en el planeta en general”. Dos años más tarde, también la OECD⁶⁰ defiende que *"El marco de gobierno corporativo debe reconocer los derechos de los interesados establecidos por ley o por acuerdos mutuos e incentivar la cooperación activa entre las corporaciones y las partes interesadas en la creación de riqueza, el empleo y la sostenibilidad de las empresas financieramente sólidas"*.

El análisis de la RSE y del GC exige tomar en consideración los mecanismos que configuran el proceso de adopción de decisiones en las empresas, así como los muy diversos intereses que se ven afectados por tales procesos. Desde este punto de partida se va a abordar el estudio de los diversos factores que confluyen sobre ellos.

El mercado cambia rápidamente y las empresas deben ser capaces de adaptarse a estos cambios de muy diversas formas, entre ellas participando de la innovación y acometiendo nuevas acciones que anteriormente no venían desarrollando. Por lo tanto,

⁶⁰ OCDE Principios de Gobierno Corporativo, Principio IV, p. 21.

los principios de gobierno corporativo y responsabilidad social son adaptables, quedan sujetos a cambios (De Hoo y Olaerts, 2011).

La RSE y el buen gobierno corporativo muestran una tendencia en el cambio del concepto tradicional (basado en la teoría de los accionistas debida a Friedman, 1962) a un concepto más amplio (basado en la teoría de los *stakeholders* debida a Freeman, 1984). En este sentido, el responsable de toda empresa debe prestar atención no sólo a los intereses de los accionistas sino también al interés de otras partes interesadas, tales como clientes, proveedores, empleados y sociedad.

El GC es un proceso complejo de negociación que busca equilibrar los intereses de diversos grupos humanos y cuyo bienestar, a su vez, repercute sobre la viabilidad de la actividad empresarial a corto, medio y largo plazo. La adopción de criterios de RSC permite a las empresas resolver los conflictos y distribuir el valor creado entre los distintos grupos de interés. También, induce efectos positivos a largo plazo que contribuyen a aumentar el rendimiento y la sostenibilidad de las empresas, compensando los gastos que conlleva. Las prácticas de RSE se orientan a mejorar las condiciones del entorno en el que operan las empresas, reducen riesgos y favorecen su legitimación (Pérez, 2009a).

En las últimas décadas ha habido un notable debate entre académicos y profesionales acerca de cuáles son los mejores procedimientos de GC y su relación con las prácticas de RSE (Aguilera *et al.*, 2006; Amran y Devi, 2008; Jamali, 2008; Aras y Crowther, 2009; Kabir, 2011; Ioannou y Serafeim, 2012; Jo y Harjoto, 2012; Lopatta *et al.*, 2012).

El interés por estos temas ha ido en aumento, observándose que si una empresa opta por ser socialmente responsable, lo importante es que lo sea seriamente. Esta cuestión está relacionada con la integración de la RSE en la estructura de gobierno. Realmente debe haber integración, y no sólo manifestación de que está incorporada. Es, pues, importante, además de las afirmaciones sobre su existencia, llegar a la institucionalización corporativa de dicha integración y su relación con los órganos de gobierno.

A pesar de existir un debate considerable acerca de la relación entre la RSE y el gobierno corporativo, el término RSE ha cobrado importancia, tanto en los negocios como en la prensa, pudiendo afirmar que actualmente está siempre presente (Aras y Crowther, 2009).

Las preocupaciones de los *stakeholders* van adquiriendo una posición central en el gobierno corporativo en todo el mundo. Incluso los países con mercados de valores en desarrollo se concentran no sólo en la mejora de la rendición de cuentas de accionistas, sino también en considerar las preocupaciones de las partes interesadas. Las administraciones se ven obligadas a ocuparse de mucho más que la gestión de sus negocios y el aumento de valor para los accionistas. Es evidente que ahora tienen responsabilidades de gran alcance para con todos los grupos de interés (Solomon y Solomon, 2004; Aras y Crowther, 2009).

Es fácil encontrar puntos de interconexión entre el concepto de RSE y GC. Por un lado, si la RSC aspira a una continuidad en el largo plazo y al éxito económico, también debe mitigar los conflictos de agencia entre los insiders y outsiders. Por otro lado, algunos estudios han encontrado evidencia empírica en relación a que una menor asimetría de información se asocia con empresas altamente sostenibles, es decir, las empresas con mayor grado de RSE dedican más esfuerzos en la reducción de la asimetría de la información (Lopatta *et al.*, 2012).

Las buenas prácticas de GC se relacionan con la creación de valor en el largo plazo, siempre que no se impongan cargas indebidas ni a terceros ni a la sociedad en general. Sin embargo, lamentablemente se aprecia en las diversas crisis económicas que se van conociendo, incluida la actual, que malas prácticas de GC resultan nocivas para todos los stakeholders. Con la intención de disminuir estas situaciones surgió el movimiento de buen GC que está directamente relacionado con la técnica de los códigos voluntarios de buen GC y con la idea de que el funcionamiento y actuación de las empresas deben basarse en mecanismos transparentes de adopción de decisiones, en la ética empresarial e incluso en instrumentos para hacerla exigible. Estos códigos establecen orientaciones voluntarias sobre la organización de los órganos societarios, sobre desarrollo sostenible de las comunidades en las que las empresas desarrollan su actividad, protección del

medio ambiente, respecto de los derechos humanos y laborales y sobre la necesidad de divulgación de todas estas informaciones (Pérez, 2009a).

Como vemos, la RSE puede considerarse como una extensión de los esfuerzos para promover un efectivo GC, garantizar la sostenibilidad de las empresas a través de prácticas empresariales claras que promuevan la rendición de cuentas y la transparencia, no sólo a los accionistas sino también para la sociedad (Jo y Harjoto, 2012).

Para trasladar la responsabilidad social de los órganos de gobierno al conjunto de la empresa es vital incorporar las responsabilidades de los diversos participantes coordinando adecuadamente sus acciones.

La incorporación de cuestiones relacionadas con la RSE a las prácticas de gobierno corporativo tiene varias vertientes (Fundación Alternativas, 2008):

- Institucionalizar la RSE, en el sentido de que las compañías deben entender que todas las decisiones relevantes deben ser vistas bajo una lectura social, ambiental o de orden ético y de reputación.
- Formalizar la responsabilidad del consejo de administración en la supervisión de los asuntos relacionados con la RSE relevantes a la compañía.
- Desarrollar procedimientos que permitan a los gestores de las compañías trasladar cuestiones relacionadas con la RSE a los consejos de administración.
- Conseguir la participación del conjunto del consejo de administración, aunque la responsabilidad primera respecto de estos asuntos se asigne a un comité específico de dicho consejo.
- Asegurar que los miembros del consejo de administración disponen de la información suficiente para tomar decisiones informadas en materia de RSC.

Para que una empresa tenga éxito debe estar bien gobernada. Un consejo que funcione bien y cuya gestión sea eficaz es imprescindible en una empresa ambiciosa (Solomon y Solomon, 2004).

Como ya vimos la constitución del CA es objeto de estudio de numerosos trabajos. Una empresa con buenos mecanismos de GC, como funciones parciales, o un equilibrio ideal

de ejecutivos y no ejecutivos, es probable que muestre un control más eficaz de la gestión. Desde el punto de vista de la teoría de la agencia, la presencia de los directores no ejecutivos independientes en los consejos de administración de las empresas, debería ayudar a reducir los conflictos notorios de interés entre accionistas y directivos de la empresa, ya que realizan una función de control mediante la introducción de una voz independiente en la sala de reuniones (Fama y Jensen, 1983). En una empresa bien gobernada se considera probable que retiren directores ineficaces antes de que puedan hacer daño. En principio, un resultado superior es consecuencia de mejores mecanismos de GC y miembros del CA más eficaces (Pérez, 2009b).

Sin embargo, no existe consenso en relación a que la presencia de no ejecutivos en el CA implique un mejor desempeño. Hart (1983) y Agrawal y Knoeber (1996), entre otros, defienden una relación negativa entre la proporción de directores no ejecutivos y el desempeño de las empresas. *“Una posible explicación es que las juntas se magnifican por razones políticas, tal vez para incluir los políticos, ecologistas y representantes de los consumidores, y que estos directores externos adicionales puedan tanto reducir el rendimiento de la empresa o sustituir lo por políticas subyacentes que den lugar a recibir cargos en las juntas directivas”* (Agrawal y Knoeber, 1996, p.394).

Otra cuestión relacionada con la composición del CA es la presencia de mujeres. La discriminación por razón de sexo en el seno de las empresas ha originado debates públicos en la segunda mitad del siglo pasado. Esta discriminación se presenta al menos en dos vertientes generales, relativas a: 1) la presencia de hombres o mujeres como fuerza productiva en las empresas según cuál sea el sector de actividad al que nos refiramos; y 2) la potencialidad del género, para emprender y culminar con éxito su profesión. Por ejemplo, una carrera ejecutiva en el seno de las empresas y de alcanzar la condición de alto ejecutivo o representante en un CA.

Muchos trabajos elaborados en este terreno concluyen que la presencia de mujeres en los CA contribuye de manera muy efectiva al buen GC, y que las medidas de fomento para incrementar su presencia deben incluirse explícitamente entre las de promoción de la RSE (Carter *et al.*, 2003; Erhardt *et al.*, 2003; Carter *et al.*, 2007; Adams y Ferreira, 2012). Hemingway (2007) defiende que las mujeres directivas tienen más empatía, lo

que favorece las políticas socialmente responsables, así como mayores dotes de prudencia favorecen la sostenibilidad en el crecimiento empresarial.

Como el gobierno corporativo tiene gran influencia en la conducta de las empresas, éstas deben saber cuáles son los principios de buen gobierno corporativo y mejorar su estrategia para aplicarlos. En la práctica, hay cuatro principios, todos relacionados con la RSE de la empresa: transparencia, rendición de cuentas, responsabilidad y equidad (Aras y Crowther, 2009).

Según Díez (2009, p.80), la *“práctica demuestra que las empresas influyen y son afectadas por un número considerable y en aumento de fuerzas, instituciones y valores. La capacidad decisoria del directivo está restringida. El gestor debe responder del uso eficaz de los medios de producción de que dispone, respetando en el proceso normas legales, derechos de clientes y de trabajadores, actitudes, moral y toda clase de acciones de los componentes de su medio ambiente.... Las tendencias tecnológicas, políticas, económicas y sociales pueden ser la causa de que una organización tenga éxito o no. Además de ello, los administradores deben tener en cuenta el medio ambiente natural”*.

Es en el marco de estos debates donde cabe situar la cuestión de la transparencia y la cuestión de la credibilidad. Es necesario saber para quién se redactan los informes de RSE y quién los lee realmente, es necesario vincular el incremento de la credibilidad de los informes a la necesidad de seriedad en la RSE y a las oportunidades de negocio que la propia RSE pueda generar.

En el contexto actual, no podemos obviar que la información divulgada es un bien imprescindible para que los usuarios puedan fundamentar la toma de sus decisiones de una forma segura. Con el fin de garantizar, ante los *stakeholders*, que la conducta de la empresa se alinee en el sentido de los procedimientos anteriores, existen los servicios de auditoría. A nivel internacional existen cuatro grandes empresas auditoras, conocidas normalmente por Big 4: Delloitte, Price Waterhouse Coopers, Ernest&Young y KPMG. Verificamos también que gran parte de las empresas analizadas en nuestro trabajo son auditadas por una de las Big 4.

El gobierno corporativo debe procurar la creación de un equilibrio entre los objetivos económicos y sociales de una empresa, incluyendo aspectos tales como el uso eficiente de los recursos, la rendición de cuentas en el uso de su poder, y el comportamiento de la empresa en su entorno social (Aras y Crowther, 2009). Las empresas que no tienen en cuenta las cuestiones sociales y medioambientales pueden enfrentar reacciones negativas de las partes interesadas. La RSC se está convirtiendo en una preocupación principal de los negocios, ya sea a través de un deseo de ser ético o por la creencia de que ser ético en realidad mejora la rentabilidad. Los problemas sociales y ambientales se han convertido en importantes riesgos que requieren una gestión cuidadosa.

Para que una empresa sea socialmente responsable es importante que, entre otras cosas, su gobierno, o sea, su administración, tenga en cuenta en su sistema de gestión algunas orientaciones nacionales e internacionales, en el ámbito de la RSE, como el Pacto Mundial, GRI, AA 1000 y SA 8000, porque todas ellas se complementan. Destacamos la norma AA 1000 y SA 8000, sobre las cuales presentamos un resumen de las sus principales diferencias (tabla 18):

Tabla 18: Principales diferencias entre la norma SA8000 y la norma AA1000

SA 8000	AA 1000
La intención es gestionar y controlar el grado en que la cadena de valor es socialmente responsable.	Se centra más en los procesos que faciliten el diálogo con las partes interesadas con el fin de garantizar la calidad de la contabilidad, la auditoría y la presentación de informes sociales y éticos.
Se centra en las condiciones de empleo y trabajo.	Permite a la empresa decidir qué temas se deben incluir en el sistema de gestión.
El proceso de divulgación es más general.	El proceso de divulgación es más detallado.
Es una norma certificable.	Es a guía para los usuarios que deseen establecer un proceso sistemático de compromiso con las partes interesadas.

Fuente: Adaptado de Rego *et al.* (2007)

La AA1000 es un patrón que ayuda a la empresa a avanzar hacia el aprendizaje continuo en el área del compromiso de las partes interesadas. Es un conjunto de

principios de calidad y procesos de revisión ética. El principio fundamental es el de la inclusión, es decir, para incluir las aspiraciones y necesidades de todos los interesados en los procesos de la organización. SA 8000 es un estándar de certificación que permite evaluar el grado en que las empresas realmente hacen lo que dicen hacer. El objetivo es garantizar que las empresas aseguren las condiciones de trabajo éticamente aceptables.

De acuerdo con De Hoo y Olaerts (2011), las tasas de éxito en proyectos y programas de RSE no coinciden con las expectativas porque los cambios inducidos por la RSE se producen de forma demasiado lenta y en magnitud demasiado pequeñas. Estos autores sostienen que la RSE debe regirse por instrumentos voluntarios y cada empresa debe decidir sobre su propia política de RSE. Sin embargo, como la experiencia demuestra que la RSE progresa lentamente, sería necesario para lograr el avance y la correcta aplicación de las normas de la RSE cualquier presión legal.

En el mismo trabajo, De Hoo y Olaerts (2011) definen cinco principios rectores a tener en cuenta en el diseño de sistemas de gobierno corporativo para acelerar la ejecución de la RSE en las organizaciones:

- *Facilitar y reconocer el importante cambio en la organización al incluir la RSE en la misión de la organización, estrategias, políticas, procesos de producción, productos, enfoques innovadores, formación, educación, administración y sistemas de información gerencial. Asistencia y apoyo a la traducción de las directrices en las actividades específicas de RSE a los sectores, ramas y organizaciones/empresas.*
- *Facilitar y reconocer la visión de la economía mundial dentro de la sociedad global, que a su vez son funciones dentro del entorno global, que es necesario para la vida tal como la conocemos.*
- *Facilitar el cambio de motivación personal y liderazgo en procesos de ejecución de la RSE para la incorporación de ésta en la organización. Evitar las políticas de RSE de yo-yo.*
- *Facilitar oportunidades para que las organizaciones tengan sus procesos de implementación de RSE apoyados por organizaciones externas y estén*

respetando sus directrices para acometer prácticas de RSE (como la OCDE, Global Compact, la GRI, etc.). Crear información para evaluadores externos de RSE que faciliten y permitan este progreso.

- *Fomentar y reconocer el papel clave de la innovación y de los stakeholders en la creación de un desarrollo sostenible e implementación de la RSE.*

La RSE se puede ejercer en una sola área de la empresa, aquella que se considera más importante en el desarrollo de sus negocios o que son más vulnerables en la sociedad, ya que puede ser implementada en todas las actividades que la empresa desarrolla. Sin embargo, si se aplica a una sola área o en cualquier actividad de la empresa, para que esta aplicación tenga éxito, es esencial que los principios sean parte de los valores de la empresa y la planificación estratégica y que tanto la dirección como los empleados estén comprometidos con el cumplimiento de estos principios. Además, es importante que la estrategia de RSE esté alineada con los objetivos específicos de la empresa y las competencias básicas (Tsoutsoura, 2004). Aplicar una política de RSE implica costes, así que para aplicar dicha política y que sea sostenible, es necesario que genere beneficios. La divulgación de estas políticas fortalece la imagen de marca y la reputación, ya que los consumidores se sienten atraídos por las marcas de las empresas con buena reputación y, además, también entre las otras empresas pueden beneficiarse de su reputación, ya que tienen más capacidad para atraer capital (Tsoutsoura, 2004).

Sin embargo, la RSE también interfiere en otros aspectos, ya que las empresas que adoptan los principios de responsabilidad social son más transparentes y tienen menos riesgo de corrupción y soborno, y por lo tanto es menos probable que ocurran en el futuro situaciones negativas, por ejemplo, problemas ambientales y escándalos sobre el trabajo infantil. Por lo tanto, la RSE puede estimular a que los consumidores crean en la empresa y a que el consumo de bienes o servicios ayude a una causa (McWilliams *et al.*, 2006).

La cada vez más estrecha relación entre RSC y GC es el origen de nuestro modelo teórico.

5.2 MODELO TEÓRICO QUE SUSTENTA LA RELACIÓN ENTRE RSE Y GC

Por todas las razones ya presentadas es importante que los órganos de gobierno de las entidades realicen una reflexión estratégica de tal forma que, a partir de las necesidades de sus grupos de interés, les permita responder con fuertes compromisos y con la definición de sus valores y compromisos como una empresa socialmente responsable, mejorando al mismo tiempo su reputación.

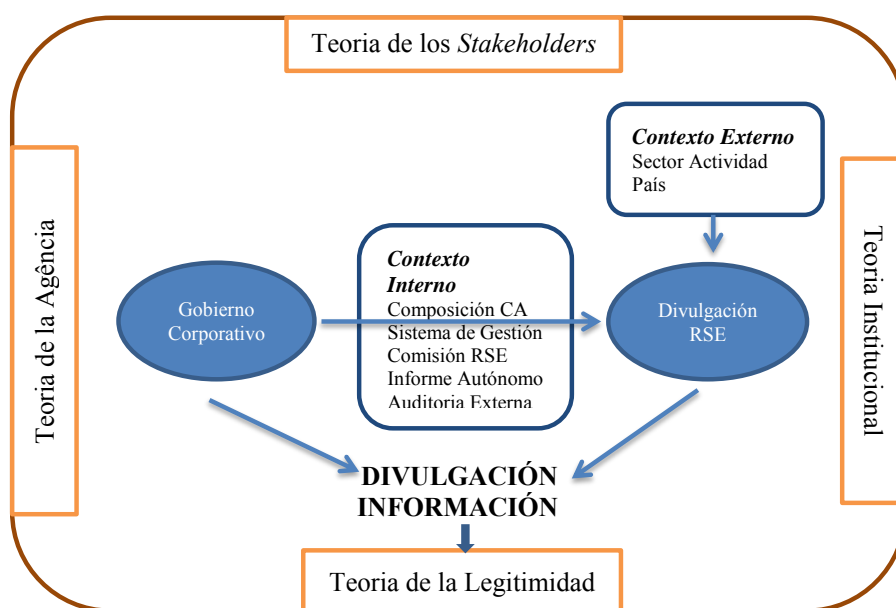
Por otro lado, en aquellas empresas que tienen un comportamiento socialmente responsable, los administradores diseñan sus estrategias y establecen procedimientos internos de gestión teniendo en cuenta no sólo la dimensión económica de sus acciones sino también la social y la medioambiental. Es decir, la RSC engloba todas las decisiones empresariales que son adoptadas por razones que a primera vista se encuentran más allá de los intereses económicos y técnicos de la empresa (Nieto y Fernandez, 2004).

De acuerdo con Wijen (2007), muchos trabajos relativos al desarrollo sostenible se refieren a factores aislados, tales como liderazgo, ventaja competitiva o la presión de grupo. Sin embargo, este autor sugiere que el desarrollo de la RSE requiere el acuerdo entre la ambición y el enraizamiento. Cuanto mayor sea la puntuación en estas dimensiones y más sistémica la orientación corporativa, es mayor la institucionalización por parte de la empresa de sus esfuerzos de sostenibilidad y mayor será la probabilidad de un progreso sostenido. Si las empresas destacaran sólo en una dimensión tendrán un rendimiento inferior y serán vulnerables a los caprichos. *“El punto de vista sistémico, la orientación colectiva y prácticas de rutina son, por lo tanto, compañeros indispensables de las empresas en su camino hacia la sostenibilidad”* (Wijen, 2007, p.129).

Por otra parte, es fácil concluir que una empresa con ética y moral desarrolla mecanismos de buen gobierno corporativo, al mismo tiempo que invierte en RSE

(Barnea y Rubin, 2010). Así que el desempeño de un buen gobierno corporativo está relacionado con varios factores, entre los que destacamos: sistema de gestión, organización y composición del consejo de administración. Teniendo en cuenta todos estos enlaces y toda la exposición teórica ya presentada a lo largo de los capítulos anteriores, hemos elaborado un esquema que representa nuestro modelo teórico (figura 2).

Figura 2: Modelo Teórico que sustenta la relación entre RSE y GC



Fuente: Elaboración Propia

La divulgación de información transparente de RSE representa una estrategia que las empresas deben usar para satisfacer las expectativas de la sociedad (Dowling y Pfeffer, 1975; Guthrie y Parker, 1989). Esta revelación es parte del diálogo entre la empresa y sus *stakeholders*, ya que proporciona información a los interesados sobre los impactos sociales y ambientales de las actividades empresariales (Gray *et al.*, 1995a).

Los administradores, al ayudar a la organización a controlar los recursos y a elaborar sus estrategias, ayudan a reducir la incertidumbre de los stakeholders. Sin embargo, según lo indicado por Hillman *et al.* (2000), los administradores pueden reducir algo más que la incertidumbre, ya que pueden aportar recursos y legitimidad a la empresa. La reputación de los miembros del CA permite a la empresa legitimar sus acciones en la comunidad y movilizar recursos externos y apoyo, reforzando así la legitimidad de la organización (Provan, 1980), y creando, al mismo tiempo, riqueza para los accionistas (Teoría de la Agencia).

En el enlace entre la legitimidad de la organización y las partes interesadas, podemos identificar dos papeles diferentes del CA con respecto al gobierno corporativo: a) el CA es en sí mismo un mecanismo de legitimidad y reputación, porque puede proteger los intereses de las partes interesadas; y b) puede aumentar la divulgación corporativa a las partes interesadas, ya que es la entidad que aprueba las estrategias y políticas y supervisa la difusión de informes (Gibbins *et al.*, 1990; Haniffa y Cooke, 2002 y 2005).

En nuestro modelo teórico, también se refleja que la divulgación transparente es dependiente del GC debido a variables relacionadas con el contexto interno, pero también se vincula con las variables relacionadas con el contexto externo, que incluye fuerzas externas (orientaciones) explicadas por la teoría institucional.

El sistema de gobierno corporativo es el resultado de una serie de atributos interrelacionados (Zahra y Pearce, 1989), donde todos son relevantes para asegurar el buen gobierno. Partiendo de esta idea vamos a analizar el impacto de las variables mencionadas anteriormente en la promoción de la sostenibilidad, es decir, vamos a plantear algunas hipótesis para, seguidamente, proceder a confirmar o no su validez.

5.3 HIPÓTESIS Y VARIABLES EXPLICATIVAS DE LOS NIVELES DE DIVULGACIÓN

En las últimas décadas, con el cambio de las expectativas de la sociedad, la probabilidad de que las empresas adopten una cultura de sostenibilidad es mayor (Paine, 2004; Ofori y Hinson, 2007), lo cual indica que es obvio que la sensibilidad de los ciudadanos a los problemas sociales y ambientales de las empresas ha aumentado (Hidayati, 2011). La información empresarial proporcionada a los interesados también se incrementó con el fin de proporcionar la información social y ambiental que, hoy, son temas ineludibles. (Chollet y Cellier, 2011). En consecuencia, tiene sentido el creciente interés académico en esta materia, pudiendo encontrar numerosos estudios empíricos relacionados con la difusión de información sobre responsabilidad social (Archel y Lizarraga, 2001; Haniffa y Cooke, 2005; Prado *et al.*, 2008 y 2009; Benabou y Tirole, 2010; Dhaliwal *et al.*, 2011; Lopatta *et al.*, 2012).

Los factores que explican el nivel de divulgación de información sobre RSE pueden agruparse en: características del negocio, factores contextuales generales y contexto interno (Adams, 2002). Las variables que vamos a analizar en estos grupos son las reflejadas en la tabla 19. Al analizar estas variables hemos intentado hacer un estudio exhaustivo, aunque poniendo un mayor énfasis en el contexto interno, al considerarlo más importante en este trabajo.

Tabla 19: Variables explicativas del nivel de divulgación

Grupos	Variables	Hipótesis
Características del negocio	Variable relacionada con la estructura (facturación)	H1
	Variabes relacionadas con el mercado (sector)	H2
Factores contextuales generales	País al que pertenecen	H16

Contexto interno	Variables relacionadas con el sistema de gestión	H3	
		H4	
		H5	
		H6	
		H7	
		H8	
		Variables relacionadas con el gobierno corporativo	H9
			H10
	H11		
	H12		
	H13		
	H14		
	H15		

Fuente: Elaboración propia

El tamaño de la empresa ha sido una variable estudiada por muchos autores con el fin de determinar su influencia en la difusión de la RSE (Archel y Lizarraga, 2001; Prado *et al.*, 2008 y 2009; Bhasin, 2012; Briano y Rodriguez, 2012).

Algunas justificaciones para la existencia de una relación positiva entre el tamaño de la empresa y el nivel de divulgación son aportadas a continuación. Según Gandía y Andrés (2005), las grandes empresas tienen menores costes asociados a la generación de la información o la existencia de desventajas competitivas relacionadas con su divulgación, así como, tienen necesidad de ofrecer información adicional sobre la evolución de la empresa a sus actores. Haniffa y Cooke (2005) sostienen que esta relación positiva resulta del hecho de que las grandes empresas son más emprendedoras y realizan más actividades con mayor impacto en la comunidad en general. Las compañías más grandes son más propensas a realizar acciones de responsabilidad social porque tienen más dinero y personal (Mohamad *et al.*, 2011).

Zhang *et al.* (2011) analizaron empíricamente el impacto de la estructura del CG, la situación de operación y ambientes externos en la divulgación voluntaria de información de las empresas. Sus hallazgos sugieren que el tamaño de la empresa y la rentabilidad es significativamente positiva en relación con el nivel de revelación voluntaria.

Estos son algunos de los argumentos que nos han llevado a plantear la primera hipótesis. El tamaño de la empresa puede analizarse mediante diversas magnitudes, como por ejemplo el valor total del activo (Archel, 2003; Gandía y Andrés, 2005), el número de empleados (Prado *et al.*, 2008; Chatterjee *et al.*, 2011); o el volumen de negocios (Haniffa y Cooke, 2005). Como no hay ninguna justificación teórica para elegir una magnitud en detrimento de otra, vamos a utilizar como representante de la variable tamaño de la empresa, el volumen de negocio. Según lo anterior, formulamos la primera hipótesis de la investigación:

Hipótesis 1 (H1): “Los índices de divulgación se relacionan positivamente con el tamaño de la empresa, indicado por el volumen de negocio”

Por otro lado, se ha estudiado la relación entre los sectores de actividad a los que las empresas pertenecen y la RSC en distintas perspectivas (Cook *et al.*, 2003; Demont *et al.*, 2004; Pratten, 2007; Rundle-Thiele *et al.*, 2008; Byrne, 2010). Las opiniones sobre la RSE practicada por varios sectores industriales pueden variar según la cultura de cada país (Waller *et al.*, 2005); algunas empresas pueden ser vistas por la comunidad como moralmente corruptas (De Colle y York, 2008), pueden ser éticas o no (Byrne 2010), ofensivas (Fam y Waller, 2003), la opinión pública depende sólo de la ignorancia de la realidad (Pratten, 2007). Por el contrario, hay sectores de la industria que afectan desproporcionadamente a algunos grupos en la sociedad y las comunidades locales (Cook *et al.*, 2003), aun cuando siguen siendo legales, proporcionando ingresos fiscales a los gobiernos y satisfaciendo las necesidades de los consumidores.

Según Lindgreen *et al.* (2012), para los sectores de industria caracterizados por realizar actividades nocivas para los individuos y sociedad en general (por ejemplo, tabaco, juego, armas, alcohol, entretenimiento para adultos), así como a aquellos que están asociados con problemas ambientales, sociales, o cuestiones éticas (por ejemplo, energía nuclear, petróleo, cemento, biotecnología), es importante que haya un compromiso corporativo con las prácticas de gestión socialmente responsables asociado con la creencia de que si no cumplen con estas prácticas, o con las expectativas creadas

en los interesados, puede resultar en la percepción de esas organizaciones como ilegítimo (Campbell, 2007). Cuanto mayor sea la participación de empresas en la RSE, en prácticas acometidas y en relación a su divulgación, mayor será la reputación de las empresas (Lindorff *et al.*, 2012).

El vínculo entre sectores de actividad y el nivel de divulgación ha sido estudiado por algunos autores (Archel, 2003; Larrinaga yGarcía Ayuso, 2003; Gandía y Andrés, 2005; Chatterjee *et al.*, 2011). No obstante, como los trabajos existentes no permiten, de una manera segura, completar el sentido de esa relación, hemos de formular la segunda hipótesis de la investigación:

Hipótesis 2 (H2): “Los índices de divulgación son diferentes dependiendo del sector de actividad donde la empresa opera”

Según Barnea y Rubin (2005), la buena gobernanza de la empresa se relaciona con la RSC. Como resultado de esta relación si el gobierno de una empresa invierte en RSE, estaremos ante una empresa con ética y moral (Andayani *et al.*, 2008). Para asegurar que se mantiene esta relación es importante, entre otros factores, la presencia de una empresa de auditoría (Andayani *et al.*, 2008). El hecho de que haya terceros para verificar y certificar los informes de sostenibilidad, señala la creciente legitimidad y credibilidad de la información ambiental, social y económica a todas las partes interesadas (Healy y Palepu, 2001; Simnett *et al.*, 2009; Ioannou y Serafeim, 2012; Pellisserry, 2012).

El papel de los intermediarios, como auditores, reguladores, analistas financieros, es asegurar la credibilidad de la revelación de la empresa y proporcionar un control de los métodos seleccionados por los directivos de la empresa para que los informes sean conforme a las normas de presentación (Lopatta *et al.*, 2012). En el caso de las empresas objeto de ser auditadas, ese hecho supone una garantía de transparencia en la información divulgada, debido a la experiencia y la reputación de estas empresas (Haniffa y Cooke, 2002; Gandía y Andrés, 2005). La gestión de la calidad, acompañada

de una auditoría de calidad, permitirá mejorar la RSE, por lo tanto, planteamos la tercera hipótesis de la investigación:

Hipótesis 3 (H3): “Los índices de divulgación presentan valores más altos en las empresas objeto de auditoría externa”

Desde las últimas décadas del siglo pasado, las empresas con el objetivo de reducir la asimetría de información entre la organización y sus grupos de interés vienen utilizando voluntariamente algunas pautas para la certificación y la divulgación de la información. Como las preocupaciones sobre el impacto ambiental, responsabilidad social y gobierno corporativo están aumentando, en respuesta a un creciente número de reguladores de todo el mundo se están revisando los acuerdos de gestión de negocios para asegurar que la conducta de las empresas esté alineada con los intereses de la sociedad (Ioannou y Serafeim, 2012).

Según Backer (2012), puede observarse la transparencia en un doble sentido, teniendo en cuenta su papel como técnica y como estándar. Como una técnica, la transparencia se entiende como la suma de métodos de producción de información, para su uso en la gestión de las relaciones de poder. Como norma sirve para comprobar las correctas relaciones entre individuos y los organismos que administran estas relaciones.

Eccles *et al.* (2011) sostienen que los negocios sostenibles son más propensos a adoptar sistemas de gestión top, alentados en parte por el desempeño de sostenibilidad de la organización. Por lo tanto, si las empresas de un modo voluntario, siguen los principios y normas sugeridas por organizaciones internacionales en su sistema de gestión, se están con ello comprometiendo a ser transparentes en la divulgación de su información. Las empresas que adoptan estas políticas reflejan una parte sustantiva de la cultura corporativa y no puramente- *greenwashing* (Marquis y Toffel, 2011). Para analizar si esto es realmente así, vamos a plantear las siguientes hipótesis:

Hipótesis 4 (H4): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la SA8000”**

Hipótesis 5 (H5): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la AA1000”**

Hipótesis 6 (H6): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del Pacto Mundial”**

Hipótesis 7 (H7): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del FTSE4Good”**

Hipótesis 8 (H8): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del GRI”**

El cuerpo principal de la gestión de una empresa es el CA. El resultado de su actuación afectará las decisiones de los actores de la compañía. Teniendo en cuenta que la composición de este órgano es muy diferente de una empresa a otra, es importante observar que su constitución tiene una influencia en la difusión de información sobre RSC (Hang *et al.*, 2007). Hermalin y Weisbach (2003) sugirieron que el CA es un mecanismo de monitorización y control, cuya función es evaluar el desempeño de la gestión del rendimiento y garantía para el beneficio de los accionistas. Brown *et al.* (2006) encontraron que el volumen de inversión financiera en la comunidad depende del tamaño del Consejo y de las características de la concentración de la propiedad. CA más pequeños tienden a ser más receptivos a las ideas de proyectos sociales y patrocinio así como donaciones a organizaciones benéficas.

En su estudio, Islam *et al.* (2010) examinaron las prácticas de GC en 10 empresas en 'Bangladesh', considerando 30 ítems de divulgación. El índice de divulgación de GC (IDGC) se ha calculado y se han probado las hipótesis. El resultado de la regresión múltiple muestra que IDGC está significativamente influenciado por el tamaño de los CA. El estudio de Rouf (2011) se basó en una muestra de 120 empresas no financieras

cotizadas en "Dhaka" Bolsa de Valores, en 2007. Se utiliza el modelo de regresión de mínimos cuadrados ordinarios para examinar la relación entre las variables explicativas y la divulgación voluntaria. Los resultados empíricos también indicaron que existe una asociación positiva entre el tamaño del CA y la divulgación voluntaria. Del mismo modo, Ntim *et al.* (2012) construyeron un amplio índice de divulgación voluntaria que contiene 50 disposiciones de GC, utilizando una muestra de 169 empresas cotizadas en Sudáfrica, de 2002 a 2006. Los autores concluyeron que el tamaño del CA se relaciona positivamente con la divulgación voluntaria del GC.

Los códigos de buen gobierno recomiendan un número mínimo y máximo de los administradores que deben componer un CA. Por un lado, pocos administradores conduce a la concentración de posiciones lo cual puede ser visto como un impedimento para la transparencia de la información, pero, por el contrario, muchos administradores pueden tomar decisiones de manera oportuna (Agrawal y Knoeber, 2012). Por lo tanto, es necesario observar si el número total de elementos del CA es un factor con influencia sobre la transparencia de la divulgación de información sobre RSE, para lo cual planteamos la siguiente hipótesis en nuestra investigación:

Hipótesis 9 (H9): “Los índices de divulgación se relacionan con el tamaño del Consejo de Administración de la empresa”

Actualmente, las organizaciones están adoptando un enfoque diferente en la realización de sus negocios. Los resultados no financieros son, hoy, vistos como fundamentales. En cambio, los factores económicos, ambientales y sociales, incluyendo la igualdad de género, están tomando cada vez más reconocida importancia (GRI 2008). Los CA más diversos tienden a ser los consejos más eficaces, capaces de entender mejor las propuestas de todas las partes interesadas (Carter *et al.*, 2003; Brammer *et al.*, 2007; Ayuso y Argandoña, 2009; Mohamad *et al.*, 2011). Según Erhardt *et al.* (2003), el concepto de diversidad, por lo general, se puede estudiar de dos maneras: uno que es observable, que abarca aspectos como el género, la edad y nacionalidad; y otro que no es observable y que incluye aspectos como el conocimiento y la educación, por lo tanto,

en nuestro trabajo, se analiza un aspecto observable, es decir, el género de los integrantes del CA.

La diversidad de género en un CA es un tema actual (Vinnicombe *et al.*, 2008; Darmadi, 2010; Elstad y Ladegard, 2010; Cable *et al.*, 2012) y difiere de un país a otro (Branson, 2011). Existen argumentos éticos y económicos para la presencia de mujeres en los CA (Brammer *et al.*, 2007) y también los que piensan que las mujeres tienden a ser más sensibles a la RSE que sus homólogos masculinos (Webb, 2004). Desde que en Noruega se aprobó su ley de cuotas en el 2005⁶¹, el aumento de las mujeres en los CA ha sido un tema candente en Europa. Entre 2004 y 2010, los siguientes países, entre otros, mostraron un aumento significativo en este sentido: Austria (7% a 13,5%), Francia (7% a 12,5%), Bélgica (3% a 12%) y España (3,5% a 12%). Por su parte, Portugal sigue siendo el país con la tasa más baja de mujeres en los CA (Branson, 2011).

Según Hillman *et al.* (2007) las empresas que operan en entornos complejos enfrentan las dependencias ambientales más grandes y son más propensas a valorar las perspectivas de su público externo, lo que conduce a optar por una mayor diversidad de género en los CA. También, los códigos de buen gobierno aconsejan la presencia femenina en los órganos de gobierno.

En la bibliografía consultada, encontramos pocos estudios que hayan investigado el impacto de la presencia de mujeres en el desempeño del negocio (Wan y Ong, 2005; Huse *et al.*, 2009; Darmadi, 2010; Cabo *et al.*, 2012). Hay varios autores que sostienen que la presencia de mujeres en CA tiene un impacto positivo en los distintos niveles de la jerarquía de una empresa (Campbell y Vera 2008a, b; Carter *et al.*, 2003; Francoeur *et al.*, 2008). También, en la difusión de información, la mujer tiene una influencia positiva sobre el comportamiento de las empresas (Webb, 2004; Bernardi *et al.*, 2006; Elstad y Ladegard, 2010), contribuyendo a incrementar su reputación (Brammer *et al.*, 2009). Así, podemos pensar que las empresas más transparentes son a su vez aquéllas que tienen más mujeres en los CA.

⁶¹Determina que por lo menos el 40% de los directores de una empresa pública deben ser mujeres (Hoel, 2008).

Hipótesis 10 (H10): “Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración de la empresa”

En las últimas décadas han aparecido una variedad de normas donde se recomienda la inclusión de miembros no ejecutivos e independientes en la composición del órgano de apelación, con el objetivo de acometer una mejor gestión de la empresa: en 2002, se publicó en American Ley Sarbannes-Oxley Act y, en 2004, fueron divulgados los principios de la OCDE. En Portugal, la CMVM argumenta que la inclusión de directores no ejecutivos en el CA busca "*asegurar que haya capacidad de supervisión, seguimiento y evaluación de las actividades de los miembros del Ejecutivo*" (CMVM, 2010; p.27).

La función de estos administradores en el CA también ha sido objeto de diversos estudios empíricos. Los consejeros no ejecutivos son vistos como un mecanismo de rendición de cuentas, cuya función es asegurar que las empresas están actuando para proteger a los intereses de todas las partes interesadas, no sólo a los accionistas (Webb, 2004; Haniffa y Cooke, 2005; Mohamad *et al.*, 2011). En el mismo sentido, Prado *et al.* (2009) argumentan que la imagen de una empresa se fortalece si el CA se compone de un gran número de directores no ejecutivos, por lo tanto, este tipo de administradores se consideran capaces de asegurar una gestión conforme a los intereses de todas las partes interesadas. De hecho, los directores no ejecutivos son vistos como monitores superiores, porque su carrera no está vinculada al CEO de la empresa y por lo tanto, son libres de tomar decisiones contra el último, sin tener miedo de sus posiciones y compensación futura (Dionne *et al.*, 2012).

Por lo tanto, la existencia de directores no ejecutivos sobre la credibilidad de la empresa refuerza el CA. Se espera que exista una mayor objetividad por parte de los administradores e independencia en las decisiones de la gestión de los directores. Ahora bien, estas decisiones afectarán sólo si hay difusión de información. En los estudios empíricos encontrados en esta área, muchos argumentan que cuanto mayor sea el

número de directores no ejecutivos, se proporciona una mayor transparencia en la información (Cheng y Courtenay, 2006; Lim *et al.*, 2007; Prado *et al.*, 2009; Matos y Góis, 2013). Webb (2004) llegó a la conclusión de que la existencia de directores no ejecutivos en el CA implica una mayor responsabilidad social. Es en este sentido en el que formulamos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 11 (H11): “Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de directores no ejecutivos en el Consejo de Administración de la empresa”

Las normas de gobierno corporativo en varios países han ido también sugiriendo la composición del CA, incluyendo al número de miembros independientes. En Portugal, según la CMVM, "*... entre los directores no ejecutivos debe existir un número suficiente de consejeros independientes, teniendo en cuenta el tamaño de la empresa y su estructura accionarial, que no puede ser, en ningún caso, menor de una cuarta parte del total de los administradores*" (CMVM, 2010, p.3). En España de acuerdo con el CU el número de consejeros independientes será siempre igual o mayor que tres, y representará al menos un tercio del total de consejeros.

Esta creencia surge del hecho de que se piensa que sólo los administradores independientes pueden ser supervisores y rigurosos (Cunha y Martins, 2007) y que son éstos los que deben supervisar y evaluar el desempeño del CA, asegurando que la acción es una gestión eficaz y transparente y siempre buscando la satisfacción de los intereses de la empresa (Silva *et al.*, 2006).

Michelon y Parbonetti (2012) argumentan que los consejeros independientes son generalmente considerados más capaces de respetar y honrar las obligaciones sociales, más allá de lo legalmente exigible, y estos administradores están generalmente más interesados en cuestiones relacionadas con la RSE. La independencia del Consejo está estrechamente relacionada con su eficacia (Dionne *et al.*, 2012). Zhang *et al.* (2011) sugieren que el porcentaje de directores independientes en CA tiene una relación positiva y significativa con el nivel de revelación voluntaria.

La convicción de que la presencia de directores independientes en los CA está relacionada positivamente con la transparencia de la información sobre RSE se expresa en varios trabajos (Webb, 2004; Ahmed *et al.*, 2006; Andayani *et al.*, 2008; Prado *et al.*, 2009). En consecuencia, decidimos plantear la siguiente hipótesis:

Hipótesis 12 (H12): “Los índices de divulgación están relacionados con el porcentaje de administradores independientes del Consejo de Administración de la empresa”

La organización de una empresa puede mantener, o no, la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSC. Según Eccles *et al.* (2011), empresas con cultura de sostenibilidad fuerte son significativamente más propensas a formar un Comité independiente para la sostenibilidad. En este momento nos cuestionamos cuál es la relación entre la existencia de este Comité o grupo y la transparencia en la difusión de información sobre RSE. Con el fin de responder a esta pregunta, nos planteamos la siguiente hipótesis en la investigación:

Hipótesis 13 (H13): “Los índices de divulgación propuestos están relacionados con la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE”

El nivel de actividad de un CA puede ser evaluado por el número de reuniones que tuvieron lugar durante un período de tiempo. La existencia de frecuentes reuniones del CA ayuda a controlar de manera más efectiva a la empresa en todos los niveles (Xie *et al.*, 2003; Kanagaretnam *et al.*, 2007). En nuestro trabajo vamos a analizar qué relación existe entre el número de reuniones y el nivel de divulgación de información, planteando para ello la siguiente hipótesis:

Hipótesis 14 (H14): “Los índices de divulgación están relacionados con el número de reuniones del Consejo de Administración de la empresa”

La divulgación de informes de sostenibilidad no sólo contribuye a aumentar la transparencia de las organizaciones sino también puede cambiar el comportamiento corporativo debido a que las empresas querrán mostrar buenos resultados (Eccles *et al.*, 2011; Ioannou y Serafeim, 2012).

Según el GRI⁶², en el año 2000 solamente 44 empresas siguieron las directrices emitidas por este estándar para la elaboración de informes de sostenibilidad. Ya en 2010, el número de organizaciones que han preparado informes de sostenibilidad creció hasta 1973. Al mismo tiempo, los gobiernos nacionales están promoviendo la elaboración de informes de sostenibilidad mediante la adopción de leyes y reglamentos. Por lo tanto, en los últimos años, la provisión de información no financiera se convirtió en extensa y puede ser revelada en una forma independiente o integrada en el informe financiero (Ioannou y Serafeim, 2012).

Si se hace la divulgación de información social y ambiental de un modo independiente del informe anual, hablaremos del llamado *Informe de Responsabilidad Social, Memoria de Responsabilidad Social o Informe de Sostenibilidad*. Sin embargo, todavía hay muchas empresas que publican información social y ambiental en su informe anual. En este sentido, se puede plantear una hipótesis que vincule la dirección de la relación entre la existencia de un informe de sostenibilidad y el índice de la información divulgada sobre RSE.

Hipótesis 15 (H15): “Los índices de divulgación difieren si la empresa revela la información de manera independiente al tradicional Informe de Cuentas”

Debido a que existen diferencias culturales e institucionales, las actividades de responsabilidad social deben dirigirse a las preocupaciones locales (McWilliams *et al.*, 2006; Mohan, 2006; Jamali y Mirshak, 2007). Desde el punto de vista comparativo, el

⁶²Más información disponible en: <http://www.globalreporting.org/ReportServices/GRIRReportsList/> (Último acceso el día 22 de diciembre de 2013)

papel que una sociedad posea, como agente socialmente responsable, varía entre regiones y culturas nacionales (Doh y Guay, 2006).

La cultura tiene un poder explicativo importante en la gestión de los resultados en todo el mundo (Waller *et al.*, 2005; Doupnik, 2008; Han *et al.*, 2010). Además de la cultura, también, por ejemplo, la legislación varía de un país a otro, así que es natural que estas características influyan en la vida diaria de las empresas respectivas. Puesto que nuestra muestra contiene empresas de ambos países, con la siguiente hipótesis se pretende evaluar si los índices de divulgación son diferentes o no en los dos países objetos de estudio.

Hipótesis 16 (H16): “Los indicadores de divulgación difieren dependiendo del país al que pertenece la empresa”

Una vez presentadas las hipótesis que queremos analizar procedemos a explicar cómo se ha llevado a cabo el estudio empírico.

CAPÍTULO 6
ESTUDIO EMPÍRICO

6.1 METODOLOGÍA: ANÁLISIS DE CONTENIDO

6.1.1 Concepto

En primer lugar, vamos a hacer una referencia a la metodología empleada en el desarrollo de este estudio. Vamos a utilizar el método cuantitativo⁶³, empleando las técnicas del *análisis de datos secundarios y análisis de contenido*. Los datos secundarios que estudiamos son los informes anuales, y otra información divulgada en la página Web de las empresas. Este procedimiento se denomina análisis de contenido.

El análisis de contenido consiste en “*un conjunto de técnicas de análisis de comunicación tendente a obtener indicadores (cuantitativos o no) por procedimientos sistemáticos y objetivos de descripción del contenido de los mensajes, permitiendo la inferencia de conocimientos relativos a las condiciones de producción/recepción (variables inferidas) de estos mensajes*” Bardin (2002, p.32), dejando a nuestra consideración la elección de los principales elementos de esta técnica: su campo de aplicación, el procedimiento tipo y la inferencia sobre los datos, entre otros asuntos.

Según Krippendorff (1990) esta técnica de análisis posee tres características diferenciales en tanto técnica de investigación:

- Posee una orientación fundamentalmente empírica, exploratoria, vinculada a fenómenos reales y de finalidad predictiva.
- Está estrechamente ligada a los fenómenos simbólicos en sus concepciones más recientes.

⁶³ El paradigma (es un sistema de creencias, principios y postulados que informan, dan significado y dirección a prácticas de investigación) positivista cuantitativo considera que las leyes generales que rigen los fenómenos (fórmulas e hipótesis previas, técnicas de verificación sistemática, utilizan la búsqueda de explicaciones causales para los fenómenos y producen generalizaciones teóricas con validez y confiabilidad), rechazando la comprensión subjetiva de los hechos de una realidad (Pérez, 2004; Denzin y Lincoln, 2006). La investigación cuantitativa se dirige a la producción de proposiciones generalizables y con validez universal, derivadas de un proceso experimental, hipotético-deductivo y estadísticamente comprobadas, pudiendo afirmarse que este tipo de investigación es generalmente mejor para confirmar y aclarar. Dado que la elección de la metodología debe hacerse según la naturaleza del problema a estudiar (Pérez, 2004) consideramos la metodología de la investigación cuantitativa apta de acuerdo con el problema a estudiar.

- Desarrolla una metodología de investigación propia para programar, comunicar y evaluar críticamente un plan de investigación con independencia de sus resultados.

De acuerdo con Bardin (2002) es posible resumir los diferentes aspectos distintivos de esta técnica del análisis de contenido, identificando dos funciones que persigue, cuales son:

Heurística: permite que el investigador realice descubrimientos relevantes para su investigación en las comunicaciones que analiza.

Probatoria: proporciona al investigar datos que le ayuden a confirmar o descartar ideas o afirmaciones provisionales que han guiado la investigación.

El análisis de contenido como técnica de observación permite realizar inferencias desde datos de carácter verbal, simbólicos o comunicativos (Krippendorff, 1990; Bardin, 2002), lo que a su vez permite ampliar los campos de aplicación de esta técnica, más allá de los textos escritos o documentos, especialmente la prensa o la propaganda en sus versiones originales, pudiendo utilizarse actualmente también con entrevistas, entre otras aplicaciones.

A modo de resumen parece importante citar la definición que ofrece Piñuel (2002) sobre esta técnica: *“conjunto de procedimientos interpretativos de productos comunicativos (mensajes, textos o discursos) que proceden de procesos singulares de comunicación previamente registrados, y que, basados en técnicas de medida, a veces cuantitativas (estadísticas basadas en el recuento de unidades), a veces cualitativas (lógicas basadas en la combinación de categorías) tienen por objeto elaborar y procesar datos relevantes sobre las condiciones mismas en que se han producido aquellos textos, o sobre las condiciones que puedan darse para su empleo posterior”*.

Una vez esbozado el concepto del análisis de contenido, vamos a centrar el estudio de esta técnica en el conjunto de información objeto de estudio, los informes de RSC y GC en las empresas.

6.1.2 Análisis de contenido de los informes de RSC y GC

Como primer paso, en el análisis de contenido, hay que definir cuáles van a ser los documentos a analizar (Krippendorff, 1990) de los cuales se extrae la información, así como qué temas o áreas de información se han de tratar (Gray *et al.*, 1996). Como ya referimos, nuestro trabajo abarca dos corrientes de investigación: una es sobre la difusión de prácticas de RSE y la otra es el GC. Ambas corrientes han sido ampliamente analizadas en las últimas décadas, pero sólo unos pocos estudios (Haniffa y Cooke, 2005; Michelon y Parbonetti, 2012) han intentado analizar la interacción entre ellos. De este modo, en la presente Tesis Doctoral, el estudio de la actividad de las entidades se va a realizar sobre la base de la información suministrada por las memorias de RSE y los informes de GC, lo que hace que, en su conjunto, se analicen cerca de 165 memorias, correspondientes a 55 entidades, relativas a los años 2007, 2009 y 2011.

La divulgación ayuda a mitigar la distribución de la información asimétrica entre los *insiders* (gerentes) y *outsiders* (inversores) y facilitar así la asignación eficiente de recursos en la economía de mercado (Healy y Palepu, 2001). Así, el objeto de estudio de la presente investigación son los indicadores de RSE divulgados por las mayores empresas de la Península Ibérica, y también, la información divulgada sobre GC, a partir de lo cual se va a sugerir un índice que permita "medir la divulgación". Dado que internet es considerado como una herramienta de comunicación fundamental hoy en día, con el fin de lograr este objetivo, nuestro enfoque implica llevar a cabo un estudio que analiza en detalle el contenido de la información proporcionada a través de las páginas web de cada empresa.

En el análisis realizado hacemos referencia a los indicadores GRI por dos razones principales. Primera, por la amplia aceptación que disfrutan, reflejada en el notable número de organizaciones que los utilizan como base para la elaboración de sus informes en el mundo entero. Como consecuencia de esto, el GRI muy utilizado ya en otros informes y estudios sobre RSE, facilita el contraste y el avance total de la investigación. Estas directrices proporcionan informaciones generales para la elaboración de informes de sostenibilidad de las organizaciones de cualquier tamaño y tipo y en cualquier lugar del

mundo. Las directrices G3⁶⁴ contienen indicadores que permiten mostrar cambios de un año a otro, lo que ayuda a analizar si el rendimiento ha mejorado o empeorado.

Este seguimiento se realiza mediante el uso del método del análisis del contenido con el que se pretende conocer cómo actúan las mayores empresas de la península Ibérica, en relación a sus diferentes grupos de interés, en función de la información que publican. Como ya referimos esta metodología se revela como la más utilizada en el ámbito de nuestra investigación, porque permite una adecuada descripción del estado de la divulgación de la RSE (Guthrie *et al.*, 2006).

La información señalada anteriormente permite confirmar las ventajas que posee el análisis de contenido respecto de los principales propósitos de nuestra investigación. Partimos de recopilar información para analizar estadísticamente, en el sentido de confirmar o descartar ideas o afirmaciones provisionales que han guiado la investigación. Esta técnica ha sido de la más aplicada en investigaciones empíricas, y también relacionadas con la RSE (Adams *et al.*, 1995; Gray *et al.*, 1995a; Gray *et al.*, 1995b; Hackston y Milne, 1996; Milne y Adler, 1999; Moneva y Llena, 2000; Raar, 2002; Gallego, 2006; Branco y Rodrigues, 2008; Larrinaga *et al.*, 2008).

El método generalmente utilizado para el cálculo de índices se basa en el análisis del contenido de los sitios web a través de la presencia o ausencia de un conjunto de elementos, asignando valores 1 o 0, dependiendo si la información es divulgada o no. Este tipo de índices se ha utilizado anteriormente en trabajos que utilizan la información corporativa proporcionada en internet (Xiao *et al.*, 2004; Barako *et al.*, 2006; Qu y Leung, 2006; Gandia, 2008; Gallego *et al.*, 2009), en temas como información financiera, gobierno corporativo, responsabilidad social e información estratégica.

⁶⁴ Recientemente, en 2013, se ha publicado la última guía del GRI, G4, si bien hemos de indicar que no ha sido utilizada para la realización de esta investigación pues ésta ya había sido iniciada con el empleo de la anterior.

6.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

6.2.1 Muestra

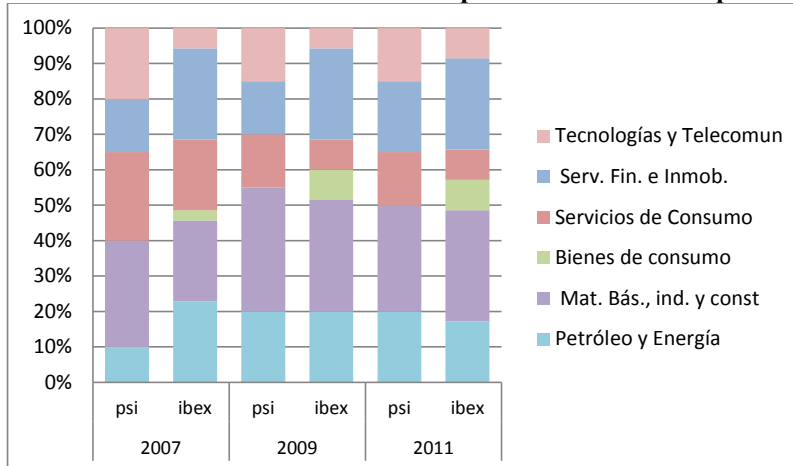
La muestra analizada está compuesta por todas las empresas que forman los índices de PSI 20 y el índice IBEX 35. El horizonte temporal que vamos a estudiar lo componen los años 2007, 2009 y 2011. Se ha optado por trabajar con años alternos debido al hecho de que los datos sobre los que descansa nuestro análisis no sufren cambios significativos cada año, por ejemplo, el Consejo de Administración de las empresas analizadas no varía, por lo general, su composición anualmente. Sin embargo, con respecto a la línea de tiempo seleccionada sí hemos optado por que sea tan actual como posible, a pesar de adentrarnos en el contexto de la actual crisis económica.

Este estudio permite investigar la evolución producida, en los últimos años, en la divulgación de información de RSE, entre las principales compañías españolas y portuguesas, una comparación que tiene como limitación, metodológicamente hablando, los cambios en la composición de las empresas que forman los índices. En este sentido, debemos señalar la fusión de la aerolínea española con la británica British Airways (decidida en 2010 y culminada en 2011) de la que ha resultado una nueva compañía, International Airlines Group (IAG).

La elección de estos dos países objeto de estudio se debe al hecho de que son países con características similares, que en conjunto forman la región de la Península Ibérica, habiéndose detectado una gran falta de estudios que aborden esta temática en esta región. Los estudios existentes analizan los países por separado o realizan el estudio con varios países europeos, lo que puede conducir a la obtención de resultados que no corresponden a la realidad de estos dos países, ya que otros países europeos tienen características muy diferentes.

Para conocer la importancia de cada sector en ambos países, seguidamente se muestra un gráfico comparativo de los dos índices en tres años, señalando que para clasificar los sectores utilizamos la clasificación de la Bolsa de Madrid (gráfico 7).

Gráfico 7: Distribución sectorial de las empresas en términos de porcentaje



Fuente: Elaboración Propia

Observamos que en ambos índices el sector más representado es materiales básicos, industriales y de construcción. También se puede decir que el sector de la tecnología y las telecomunicaciones es más relevante en el índice PSI20, que en el índice IBEX35 y, por el contrario, el PSI20 no tiene ninguna empresa en el sector de bienes de consumo. Un análisis temporal sólo señaló que el sector servicios de consumo fue perdiendo peso de 2007 a 2011 en ambos índices.

6.2.2 Variables

6.2.2.1 Variable dependiente

Para lograr los objetivos que nos marcamos fue preciso crear un índice de difusión de información sobre la RSE y el GC, para posteriormente poder realizar

comparaciones a nivel componentes, a nivel de empresa, a nivel de sector y a nivel temporal. A continuación se va a analizar cuál es la correlación entre el índice y las diferentes variables independientes.

En estudios anteriores (Alonso, 2009; Prado *et al.*, 2009; Ioannou y Serafeim, 2012; Gallardo-Vázquez y Sánchez-Hernández, 2013), la variable dependiente se ha construido mediante la técnica de análisis del contenido informativo de los informes de RSE. Este método consiste en definir y agrupar la información en ítems homogéneos de datos.

La divulgación de información se puede medir mediante diferentes unidades de análisis, en nuestro trabajo, al igual que en muchos otros (Gandía y Andrés, 2005; Cheng y Courtenay, 2006; Diaz, 2007; Prado *et al.*, 2009; Briano y Rodriguez, 2012; Michelon y Parbonetti, 2012), se ha creado un índice asignando la puntuación 1 si la empresa informa sobre determinado indicador del GRI, o 0 en caso contrario. Optamos por observar los indicadores del GRI, con el fin de disminuir la subjetividad subyacente a un trabajo de esta naturaleza.

Nuestra variable dependiente es el **Índice de Divulgación**. Este índice está compuesto a su vez por dos índices: el **Índice de RSE** y el **Índice de GC**. Para calcular el índice de RSE dividimos la información, según el GRI, en siete categorías: economía, medio ambiente, prácticas laborales y trabajo digno; derechos humanos; sociedad y responsabilidad del producto. El Índice de GC es calculado teniendo en cuenta tres categorías de información: CA, sistema de gestión y organización. Por tanto, esta es la variable sobre la cual vamos a analizar los efectos de las variables explicativas.

6.2.2.2 Variables independientes

En relación con la definición de las variables independientes, nuestra investigación se apoya en diversos estudios. Entre ellas, hay varias variables independientes como el sector industrial (Hackston y Milne, 1996; Larrinaga y García-Ayuso, 2003; Gandía y Andrés, 2005; Branco y Rodrigues, 2008; Lindgreen *et al.*, 2012); el tamaño de la empresa (Gray *et al.*, 1995a, 1995b); Hackston y Milne, 1996; Adams *et al.*, 1998; Depoers, 2000;

Larrinaga y García-Ayuso, 2003; Mohamad *et al.*, 2011; Briano y Rodriguez, 2012); la localización (Waller *et al.*, 2005; Doupnik, 2008; Han *et al.*, 2010); el tamaño, la actividad y la composición del CA (Xie *et al.*, 2003; Kanagaretnam *et al.*, 2007; Andayani *et al.*, 2008; Prado *et al.*, 2009; Zhang *et al.*, 2011); las normas seguidas por la gestión (Eccles *et al.*, 2011; Ioannou y Serafeim, 2012); la auditoría (Depoers, 2000; Marquis y Toffel, 2011); la existencia de un comité de RSC (Eccles *et al.*; 2011); la divulgación de información de RSC en un informe autónomo (Ioannou y Serafeim, 2012), entre otros. En nuestro caso (Tabla 20), utilizamos estas variables tomando como base las aportaciones de los autores antes mencionados.

Tabla 20: Variables independientes

Grupos	Variables independientes	Descripción
Características del negocio	Tamaño de la empresa	Variable numérica (volumen de negocios)
	Sector a que pertenecen	Variables <i>dummy</i> (1 – si Petróleo y Energía 2 – si Mat. Bás., ind. y const 3 – si Bienes de consumo 4 – si Servicios de Consumo 5 – si Serv. Fin. e Inmob. 6 – si Tecnologías y Telecomun.)
Factores context. generales	País al que pertenecen	Variable <i>dummy</i> – (1 – Si Portugal; 2 – Si España)
Contexto interno	Empresas sujetas a auditoría externa	Variable <i>dummy</i> – (1 – Si existe auditoría externa; 0 – caso contrario)
	Normas adoptadas: SA 8000 AA 1000 Global Compact FTSE4Good GRI	Variable <i>dummy</i> – (1 – Si han sido adoptadas; 0 – caso contrario)
	Tamaño del consejo de administración (CA)	Variable numérica
	Composición del CA: - Mujeres - No Ejecutivos - Independientes	Variable numérica representativa del porcentaje de los 3 tipos de miembros analizados que integran el CA
	Empresas con comisión de RSE	Variable <i>dummy</i> – (1 – Si existe C. RSE; 0- caso contrario)
	Nº de reuniones del CA	Variable numérica
	Informe autónomo de RSE	Variable <i>dummy</i> – (1 – Si existe Inf. autónomo; 0 – caso contrario)

Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la medición del tamaño de la empresa se puede analizar de varias maneras: número de empleados, volumen de negocios, activos totales así como la capitalización de mercado. En nuestro trabajo usamos el volumen de negocios. En relación al sector a que pertenecen las empresas, utilizamos la clasificación de la Bolsa de Madrid.

Las variables independientes fueron elegidas con el fin de maximizar el poder explicativo del modelo, de acuerdo con las características de la empresa. La medición de las variables se hace de acuerdo con la medida de la mayoría de los autores.

Como podemos verificar en la tabla anterior, categorizamos las diez variables independientes en numéricas (volumen de negocios, tamaño del CA, composición del CA y número de reuniones del CA) y *dummy* (las restantes, para las cuales se califican con 1 – si existe y con 0 – caso contrario).

6.3 ÍNDICES DE DIVULGACIÓN

Aun cuando ya se ha tratado previamente el tema de la divulgación de información, añadimos que ésta se puede definir como el proceso de rendición de cuentas al exterior sustentado en indicadores cuantitativos y cualitativos que permiten realizar un seguimiento de las actuaciones de la empresa y su progresión tanto temporal como espacial (Vázquez y Cordero, 2007).

Según Marston y Shrives (1991) y Ortiz y Clavel (2006) el desarrollo de índices es una de las técnicas básicas utilizadas para estudiar la información proporcionada por las empresas, y uno de los principales medios para evaluar la transparencia de las empresas en una industria en particular. La mayoría de los estudios empíricos se han centrado en el análisis de contenido de los informes anuales de las empresas (Mir *et al.*, 2009) - uno de los canales más importantes a través del cual se difunde la información corporativa (Hossain *et al.*, 1995; Meek *et al.*, 1995; Botosan, 1997; Depoers, 2000). Otros estudios se han centrado en la información presentada en la web de la empresa (Xiao *et al.*, 2004; Qu y Leung, 2006; Gandia, 2008).

En la actualidad los organismos, tanto nacionales como internacionales (p.e, GRI), han venido realizando estudios centrados en la definición, construcción y uso de indicadores para diversos objetivos tales como la evaluación analítica de fenómenos, el control de la eficacia de programas de acción, la medición del grado de consecución de objetivos globales, el asesoramiento en los procesos de planificación, etc., en los ámbitos de la RSE y del GC, pero también en muchos otros ámbitos de la sociedad. En cada uno de ellos, la definición de los indicadores y su proceso de elaboración y obtención venían determinados por los objetivos de cada estudio y las preferencias de los investigadores. Esta alta heterogeneidad pone de manifiesto la inexistencia de un único procedimiento metodológico para la construcción de los indicadores sintéticos (Blancas *et al.*, 2010; Domínguez *et al.*, 2011)

Existen multitud de metodologías alternativas para la elaboración y obtención de indicadores sintéticos. No existe un procedimiento metodológico determinado como el más acertado para la construcción de un indicador de esta naturaleza. Ello justifica que la elección del procedimiento de agregación por parte del analista esté basada en las necesidades que se pretenden satisfacer con el estudio que se esté realizando (Pérez *et al.*, 2009).

Un indicador sintético puede definirse como una función matemática de los indicadores parciales que reúne un conjunto de condiciones que se juzgan necesarias para concretar una medición expresiva del objetivo buscado (Pena, 1978). En otras palabras, es una función de un conjunto de variables e indicadores intermedios, cada una de las cuales contribuye a cuantificar algún aspecto del concepto para el cual se quiere cuantificar su magnitud (Pérez *et al.*, 2003).

Los procedimientos de obtención de los indicadores sintéticos se diferencian fundamentalmente por la forma en la que se ponderan y agregan los indicadores del sistema inicial. En este trabajo, nuestro objetivo es la obtención de un indicador sintético que resulte útil para agregar la información sobre RSE y GC en una medida global única. Las ventajas de estas técnicas están asociadas a la reducción de la subjetividad asociada al indicador sintético y a la facilidad de interpretación de los resultados, y también “... *permiten realizar análisis comparativos propios de los procedimientos de planificación, ilustran y evalúan objetivos complejos, permiten establecer tendencias para realizar procedimientos de control y seguimiento y prácticas de benchmarking, facilitando la interpretación de la información por parte de los usuarios finales* (Blancas *et al.*, 2010; p.96).

Dado que la forma en la que se ponderan y agregan los indicadores del sistema inicial marca la diferencia entre los distintos procedimientos de obtención de indicadores sintéticos, en nuestro trabajo el procedimiento de obtención del indicador sintético que hemos utilizado es el siguiente:

- *Los indicadores sintéticos obtenidos se definen otorgando a cada indicador inicial la misma importancia y agregando mediante una suma ponderada.*

Concretamente, en el Índice de Responsabilidad Social Empresarial (IRSE), vamos a agregar la información proporcionada por el sistema de indicadores GRI donde se obtendrá una medida sintética para cada grupo de indicadores, es decir, un indicador sintético de divulgación económica, uno ambiental, otro social, e indicadores de GC a los que denominamos *indicadores dimensionales o parciales*.

Una parte muy importante de los trabajos sobre construcción de indicadores sintéticos utiliza la ponderación mediante pesos de la misma cuantía, la cual constituye la metodología más extendida y aplicada en investigaciones empíricas, dada su escasa dificultad operativa y la facilidad asociada a la interpretación de los resultados. Consiste básicamente en asignar a cada indicador parcial el mismo peso que a los demás, agregando la información mediante una suma. La ponderación y agregación suele hacerse en niveles sucesivos de manera que previamente se ponderan y agregan una serie de variables para construir los indicadores parciales relativos a una determinada dimensión y, posteriormente, se agregan éstos para construir el indicador sintético (Domínguez *et al.*, 2011).

El principal problema que se presenta es el de la definición de los coeficientes de ponderación y la heterogeneidad en las unidades de los indicadores parciales. El primer criterio que se utiliza para asignar una ponderación a las diferentes series que forman el indicador compuesto es otorgar a cada una de ellas el mismo peso, es decir, en este caso todas las series tienen la misma importancia en la construcción del indicador compuesto (Mondéjar-Jiménez y Vargas-Vargas, 2008).

Así, el indicador sintético (**IS**) para una unidad i se define como:

$$\sum_{j=1}^m w IP_{ij} = w \cdot IP_{i1} + w \cdot IP_{i2} + w \cdot IP_{i3} + \dots, = \mathbf{IS}_i$$

donde w representa el peso otorgado a los indicadores e IP_{ij} el valor del indicador j para la unidad i . En la práctica, el peso común w suele determinarse a partir del número de indicadores agregados de forma que se cumple que $w = \frac{1}{m}$.

En nuestro trabajo el indicador sintético consiste, por tanto, en una serie indexada que engloba y agrega la información contenida en un conjunto de indicadores parciales representativos de las diferentes dimensiones analizadas, de la RSE y del GC.

6.3.1 Índice de divulgación de la RSE

Las organizaciones deben tener sus procesos de implementación de la RSE apoyados por directrices de las organizaciones externas respetadas, así como igualmente para apoyar las prácticas de RSE (como la OCDE, Global Compact, GRI, etc.), proporcionando también el progreso a través de evaluaciones externas (Hoo y Olaerts, 2011).

Para codificar las respuestas de los indicadores de los informes se utilizó el método de indexación. Los investigadores están divididos entre aquellos que utilizan índices ponderados o binarios. Hay algunos que prefieren el uso de la codificación binaria (Cho y Patten, 2007; Hossain y Hammami, 2009). En otras investigaciones, se les asignan diferentes puntuaciones (índice ponderado) para un análisis de la medida de revelación (García-Sánchez, 2008; Liu y Anbumozhi, 2009; Skouloudis *et al.*, 2010). Los estudios demuestran que los resultados son similares utilizando ambos métodos de codificación (Hossain y Hammami 2009).

Después de analizar la documentación que se considera pertinente, nos dedicamos al proceso de clasificación, codificación y cuantificación que organice los diferentes elementos informativos identificados en las memorias y que forman parte de cada temática concreta. Siguiendo a Aranguren y Maldonado (2009) la aplicación del análisis de contenido pretende clasificar la información divulgada en varias categorías que contemplan los distintos aspectos de la responsabilidad social que se quieren analizar. Para la elaboración de este esquema de clasificación, hemos utilizado las directrices para la preparación de informes de sostenibilidad (GRI G3-2006), en particular los elementos

contemplados en el punto 5 de las directrices - Indicadores de Desempeño (Económico, Ambiental y Social)⁶⁵ (tabla 21).

Tabla 21: Indicadores de desempeño del GRI

INDICADORES DE DESEMPEÑO
<ul style="list-style-type: none"> - Indicadores de Desempeño Económico: EC1 a EC9 - Indicadores de Desempeño Ambiental: EN1 a EN30 - Indicadores Sociales, divididos en: <ul style="list-style-type: none"> - Las prácticas laborales y trabajo digno: LA1 a LA 14 - Derechos Humanos: HR1 a HR9 - Sociedad: SO1 a SO8 - Responsabilidad sobre Productos: PR1 a PR9

Fuente: Elaboración Propia a partir de GRI (2006)

Para medir el grado de divulgación corporativa de información relacionado con la RSE, y con el objetivo de posibilitar el análisis y la comparabilidad, hemos optado por calcular el índice de divulgación (Patten, 1991; Gray *et al.*, 1995b, Hackston e Milne, 1996; Adams *et al.*, 1998; Archel, 2003; Branco y Rodrigues, 2008; Briano y Rodríguez, 2011) para cada una de las temáticas que abarca el estudio. Cada uno de los índices va a estar compuesto a su vez por una serie de subíndices que miden la calidad divulgativa de cada uno de los contenidos informativos concretos relacionados con cada área informativa principal.

Este enfoque, que enfatiza la amplitud en lugar de la extensión de la información, se considera más apropiado que otras alternativas que intentan medir la cantidad de información contando el número de páginas (O'Dwyer, 2001), frases (Hackston y Milne, 1996; Tilt, 1997; Raar, 2002) o palabras (Deegan y Gordon, 1996; Wilmshurt y Frost, 2000).

En nuestra investigación, se ha aplicado una codificación binaria asignando un 1, lo que significa que el indicador fue publicado, y 0, indicando que no se publicó. El uso de la codificación dicotómica y sin pesos considera que todos los indicadores adoptados tienen

⁶⁵ Ya especificado anteriormente en el punto 3.2.1.

la misma importancia para la divulgación (Hossain y Hammami, 2009). Para llevar a cabo la codificación de los indicadores del GRI, éstos fueron identificados en cada informe, utilizando principalmente el índice GRI. La codificación se llevó a cabo de acuerdo con la divulgación o no del respectivo indicador. Este procedimiento se realizó para cada empresa de la muestra, en los informes publicados, en los años 2007, 2009 y 2011.

Para medir la RSE utilizamos los indicadores (GRI) que son 79; por tanto, el número de posibles casos para cada empresa sería 79 ítems, agrupado en 3 dimensiones: económica (9), ambiental (30) y social (40). Para cada dimensión se calcula un índice ponderado por 10, obteniendo una simple medida entre 0 y 10.

Por tanto, la fórmula para calcular el **Índice de Divulgación de la Responsabilidad Social Empresarial (IDRSE)** es la siguiente:

$$\text{IDRSE}_j = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{IK} \times \text{Wi})}{\sum_{i=1}^n (\text{Mi} \times \text{Wi})} \times 10$$

En la que:

IDRSE_j = Índice de Divulgación de la Responsabilidad Social Empresarial;

n = n° total de ítems de las dimensiones del índice;

I_k = puntuación del ítem k, 1 si se verifica, 0 si no se verifica;

i = i-ésima dimensión del índice, con i = 1, ..., n;

k = k-ésimo ítem de cada dimensión, con k = 1, ..., n;

M_i = puntuación máxima de la dimensión i;

W_i = peso asignado a la dimensión i;

Siendo, $0 \leq \text{IDRSE}_j \leq 10$

De acuerdo con lo que acabamos de presentar, en nuestro trabajo en particular, los índices parciales se calculan así (tabla 22):

Tabla 22: Índices parciales de RSE

VARIABLES	ÍNDICES
Índice de IE-económica	IE = $\frac{\text{Puntos obtenidos en el IE}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$
Índice IA-ambiental	IA = $\frac{\text{Puntos obtenidos en el IA}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$
Índice de IS-social ⁶⁶	IS = $\frac{\text{Puntos obtenidos en el IS}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$

Fuente: Elaboración propia

Siguiendo la metodología propuesta por Gandía y Andrés (2005) y Briano y Rodríguez (2012), entre otros, para calcular el índice de divulgación de RSE, es necesario añadir los índices parciales ponderados por su peso relativo dentro del Índice General, puesto que no incluye el mismo número de indicadores. Así, en nuestro estudio, el Índice de Divulgación de Responsabilidad Social Empresarial (IDRSE) se calcula como sigue:

$$\begin{aligned} \text{IDRSE} &= \text{IE (9/79)} + \text{IA (30/79)} + \text{IS (40/79)} \\ &= \text{IE (11,4\%)} + \text{IA (38\%)} + \text{IS (50,6\%)} \end{aligned}$$

Para complementar nuestra investigación, es decir, para obtener un índice de divulgación total, agregamos a IDRSE un Índice de Divulgación de Gobierno Corporativo (IDGC).

⁶⁶ En el estudio empírico este índice fue subdividido en: Prácticas laborales y trabajo digno, Derechos humanos, Sociedad y Responsabilidad sobre productos

6.3.2 Índice de divulgación del GC

La divulgación de la información permite a los accionistas evaluar el desempeño de la gestión, así como observar la eficiencia en la gestión en el uso de los recursos de la empresa. Dada la crisis económica actual, el GC y la divulgación de la gobernanza pueden convertirse en un problema más apremiante para las empresas cotizadas, especialmente en relación a la información de la continuidad del negocio, gestión de riesgos, controles internos y CA (Nowland, 2008).

Para obtener este índice que mida la divulgación de GC, utilizamos 15 indicadores, agrupados en 3 dimensiones: Sistema de Gestión (5), Consejo de Administración (6) y Organización (4). Para cada dimensión calculamos un índice, ponderado por 10, para obtener una medida simple entre 0 y 10.

Así, la fórmula para calcular el **Índice de Divulgación del Gobierno Corporativo** (IDGC) es la siguiente:

$$\text{IDGC}_j = \frac{\sum_{i=1}^n (I_k \times W_i)}{\sum_{i=1}^n (M_i \times W_i)} \times 10$$

En la que:

IDGC_j = Índice de Divulgación del Gobierno Corporativo;

n = nº total de ítems de las dimensiones del índice;

I_k = puntuación del ítem k, 1 si se verifica, 0 si no se verifica;

i = i-ésima dimensión del índice, con i = 1, ..., n;

k = k-ésimo ítem de cada dimensión, con k = 1, ..., n;

M_i = puntuación máxima de la dimensión i;

W_i = peso asignado a la dimensión i ;

Siendo, $0 \leq \text{IDGC}_j \leq 10$

En nuestro estudio, en particular, los índices parciales de GC, se calculan así (tabla 23):

Tabla 23: Índices parciales de GC

VARIABLES	ÍNDICES
Sistema de Gestión SA 8000 AA1000 FTSE4Good Pacto Mundial GRI	$\text{ISG} = \frac{\text{Puntos obtenidos en el SG}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$
Cons. Adm: N° Reuniones CA N° total Consejeros Cons. Ejecutivos Cons. Independientes Otros consejeros Mujeres	$\text{ICA} = \frac{\text{Puntos obtenidos en el CA}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$
Organización: Com. Ejecutiva Com. Auditoría Com. Remuneraciones Com. RSE	$\text{IO} = \frac{\text{Puntos obtenidos en Org}}{\text{Total de puntos que podría conseguir}} \times 10 =$

Fuente: Elaboración propia

Para calcular el índice de divulgación de GC (IDGC), es necesario sumar los índices parciales ponderados por su peso relativo dentro del índice general, puesto que no incluye el mismo número de indicadores. Por lo tanto, el IDGC se calcula como sigue:

$$\text{IDGC} = \text{ISG} (5/15) + \text{ICA} (6/15) + \text{IO} (4/15)$$

$$= \text{ISG} (33,3\%) + \text{ICA} (40\%) + \text{IO} (26,7\%)$$

Manteniendo el mismo criterio utilizado en IDRSE, utilizamos variables *dummy* (0 - si no existe; 1 - si existe). En relación a las variables numéricas, estas variables toman valores de 0 para valores por debajo de la mediana y 1 para los valores superiores a la mediana.

6.3.3 Índice de divulgación total

Como síntesis del comportamiento global de las empresas, se calcula la media ponderada de los índices. Esto va a dar lugar a la definición de un **Índice de Divulgación Total** (IDT). Esta técnica constituye una de las herramientas básicas para estudiar la información suministrada por las compañías y es una de las principales formas de determinar la transparencia informativa (Bonson y Escobar, 2004).

El cálculo de este índice sigue la misma metodología de los anteriores, por tanto:

$$\text{IDT} = \text{IDRSE (79/94)} + \text{IDGC (15/94)}$$

$$= \text{IDRSE (84\%)} + \text{IDGC (16\%)}$$

A continuación vamos a contrastar con estos tres índices las hipótesis definidas sobre la divulgación de información sobre RSE y GC en las empresas de la muestra, con el fin de concluir cuáles son los factores que más influyen en la divulgación.

6.4 ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE DATOS Y DE RESULTADOS

6.4.1 Análisis descriptivo⁶⁷

6.4.1.1 Caracterización de las empresas en relación a la RSE y al GC

Los datos presentados en la tabla 24 revelan que la mayoría de las empresas que participaron en el estudio eran españolas y estaban incluidas en el índice IBEX35, observándose un porcentaje del 63,6% en cada uno de los años.

Tabla 24: Caracterización de la muestra

País / Índice	n	%
Portugal (PSI20)	20	36.4
España (IBEX35)	35	63.6

Fuente: Elaboración Propia

⁶⁷ Para sistematizar y mejorar la información proporcionada por los datos, aplicaremos técnicas de estadística descriptiva y estadística inferencial. Los datos fueron procesados utilizando el programa de tratamiento estadístico *Statistical Package for the Social Science* (SPSS), versión 20.0, 2012. Las técnicas estadísticas utilizadas fueron: a) Tablas de frecuencias: absolutas (n) y porcentaje (%); y b) Medidas de tendencia central: media aritmética, mediana (Md) y moda (Mo).

El valor de la media es el parámetro de localización de uso más frecuente en la inferencia estadística. Sin embargo, la mediana, que también corresponde a un valor central de distribuciones, pueden ser una alternativa a la media, ya que: a) Está menos influenciado por los valores extremos; b) Cuando las distribuciones son asimétricas, la mediana está en una posición más cercana al valor más observado, y por lo tanto puede tener más sentido como medida de tendencia central; c) Cuando la distribución es simétrica, el valor de la Mediana y de la Media de la población coincide, los dos tiene el mismo mérito para medida de tendencia central.

En este trabajo la aplicación de la prueba de Kolmogorov-Smirnov demostró que la mayoría de las variables no tenían distribución normal, especialmente los índices de divulgación. El objetivo Kolmogorov-Smirnov (test de normalidad) es probar la hipótesis de que una variable sigue una distribución especificada. Es apropiada toda vez que los datos forman una escala ordinal. Dada la indicación de Pestana y Gageiro (2005) y Maroco (2007) y el hecho de que la condición normal es uno de los requisitos previos para la aplicación de técnicas paramétricas, hemos optado por utilizar pruebas no paramétricas en la decisión de las hipótesis planteadas.

En todos los testes, se establece el valor 0,050 como valor máximo de probabilidad de error tipo I, es decir, como valor por debajo del cual admite el rechazo de la hipótesis nula (H0) y se asumen que las relaciones o las diferencias en estudio son estadísticamente significativas.

En la tabla 25 se muestra cómo se dividen las mayores empresas ibéricas por industrias. En 2007, el 25,5% de las empresas pertenecieron al sector de materias básicas, la industria y la construcción, seguido de un 21.8% que se incluyeron en el sector de servicios del consumidor o en servicios financieros e inmobiliario. En 2009, un 32,7% de las empresas estaban en el sector de materias básicas, la industria y la construcción, un 21,8% pertenecían a los servicios financieros e inmobiliario y el 20.0% pertenecían al sector del petróleo y energía. Una situación similar se registró en 2011, pero con porcentajes del 30,9%, 23.6% y 18,2%, respectivamente.

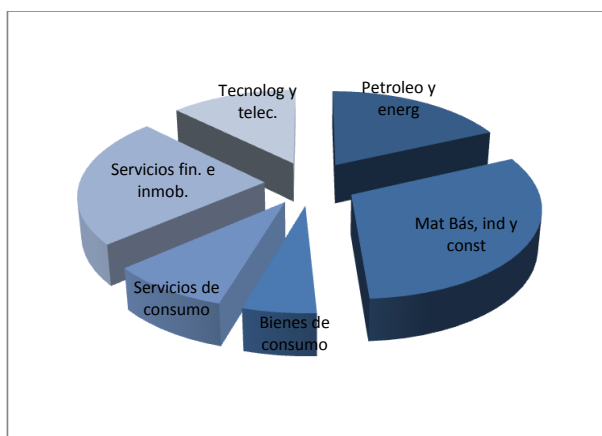
Tabla 25: Caracterización de la muestra en términos sectoriales en 2007, 2009 y 2011

Sectores	Año		2007		2009		2011	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Petróleo y energía	10	18.2	11	20.0	10	18.2		
Materiales Básicos, industria y construcción	14	25.5	18	32.7	17	30.9		
Bienes de consumo	1	1.8	3	5.5	3	5.5		
Servicios de consumo	12	21.8	6	10.9	5	9.1		
Servicios fin. e inmob.	12	21.8	12	21.8	13	23.6		
Tecnologías e telecomun.	6	10.9	5	9.1	7	12.7		

Fuente: Elaboración propia

En términos gráficos presentamos, solamente, el año 2011, porque las variaciones porcentuales, de los sectores, no son significativas en los tres años en estudio (gráfico 8).

Gráfico 8: Distribución de las empresas por sectores, en 2011



Fuente: Elaboración propia

En resumen, el sector que detenta siempre un mayor porcentaje de las empresas es Materiales básicos, industria y construcción, y el compuesto por menos empresas es el de los Bienes de consumo (una empresa en 2007 y tres empresas en 2011), sector que por no considerarlo representativo, algunas veces no se utiliza en el estudio.

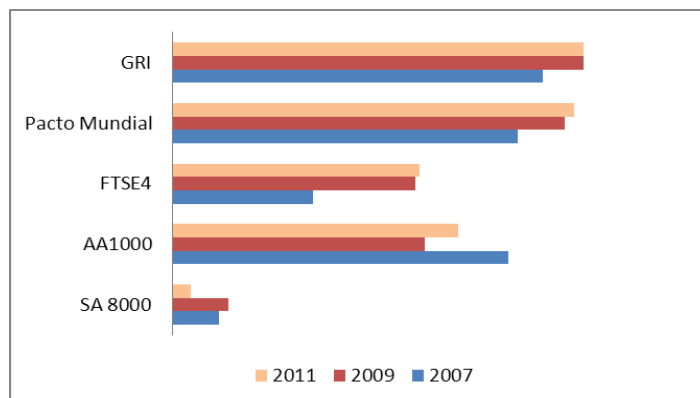
El volumen de negocio de las empresas fue muy variable (anexo II), dados los altos valores de desviaciones estándar, con valores medios entre 50603228.96 y 61994958.80 miles de euros.

Por lo que respecta a los principios seguidos por las empresas, en nuestro estudio observamos que la mayoría de las empresas no siguen los principios de la SA8000 (90.9%, 89.1% y 96.3%). Se observa que en 2007, el 72.7% de las empresas no pertenecían al índice FTSE4Good y que este porcentaje disminuyó al 52,7% en 2009 y 51,9% en 2011.

Con respecto a la adherencia a los principios de la AA1000, un 65,5% de las empresas se encontraron adheridas a estos principios en 2007, mientras que en 2009 este porcentaje disminuyó al 49,1%, aumentando al 55,6% en 2011.

En relación con la adhesión al Pacto mundial, en tres años, la mayoría de las empresas (67,3%, 76.4% y 78.2%) siguen sus principios. En términos gráficos tenemos (gráfico 9):

Gráfico 9: Porcentaje de adhesión a los principios



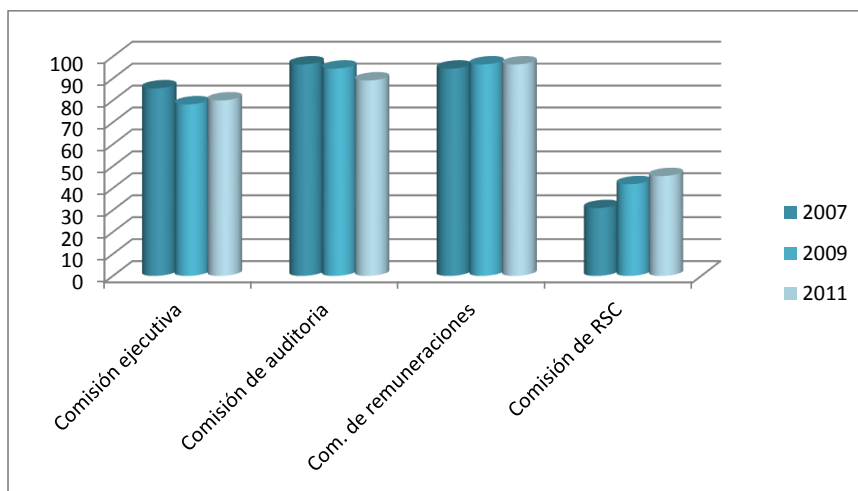
Fuente: Elaboración Propia

La mayoría de las empresas presentes en el estudio habían adoptado el modelo de informe del GRI, siendo el porcentaje del 72,2%, en 2007 y del 80.0% en 2009 y 2011.

Verificamos que las empresas que estudiamos siguen predominantemente los estándares GRI y el Pacto Mundial. Se observa también un importante crecimiento, en los años en estudio, del porcentaje de empresas que integran el FTSE4Good.

En relación con la organización presentada por las empresas en términos de comisiones, en 2007, 2009 y 2011, observamos el siguiente gráfico (gráfico 10):

Gráfico 10: Evolución de las comisiones existentes (en porcentaje)



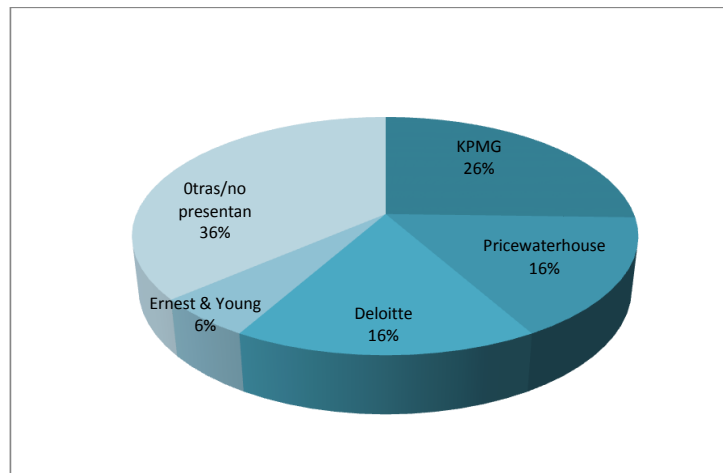
Fuente: Elaboración propia

Analizando el gráfico 10 concluimos que, en los tres años, las comisiones ejecutiva, de auditoría y de remuneraciones existen en la mayor parte de las empresas, lo que resulta de la exigencia de la legislación existente en Portugal y España. La misma circunstancia no se presenta con la comisión de RSC, pues más del 50% de las empresas no muestran esta comisión. Sin embargo, de 2007 para 2011, se registra una evolución significativa, lo que confirma la creciente importancia dada a la RSE.

También observamos que la mayoría de las empresas fue auditada por entidades externas, siendo el porcentaje del 61,8% 72,7% y 76,4%, respectivamente en los tres años en estudio. La mayoría de estas empresas (64%) fue auditada por una de las Big4 (KPMG, Deloitte, Pricewaterhouse y Ernest & Young).

Observemos gráficamente cuáles son las compañías de auditoría preferidas por las empresas del PSI 20 y del IBEX 35, en 2011 (gráfico 11):

**Gráfico 11: Distribución de las empresas por las Big4
(en porcentaje)**



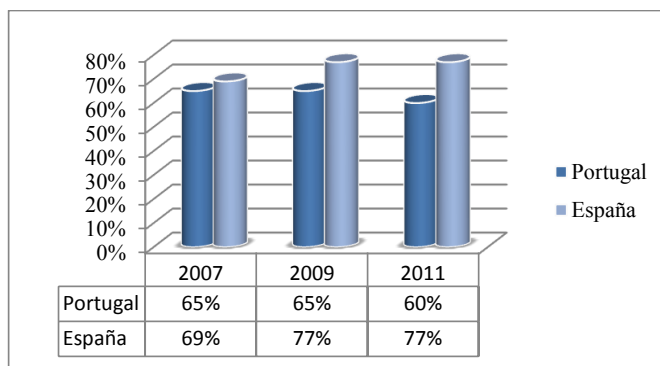
Fuente: Elaboración propia

En relación con la manera cómo divulgan la información sobre RSE, la mayoría de las empresas que participan en el estudio, concretamente el 67,3% (2007), 74,1% (2009) y 70,9% (2011), dan a conocer los resultados independientemente del informe anual.

En el gráfico 12 se presenta esta información de una forma más detallada, separando los datos por los países en estudio y por años. Se ha de hacer hincapié en que la ligera disminución que se produjo en Portugal entre 2009 y 2011 se debió al hecho de que la empresa Mota-Engil integró la información sobre la RSE en el informe de gestión. Sin

embargo, verificamos que la mayoría de las empresas divulga separadamente la información en informes autónomos.

Gráfico 12: Divulgación de la información de RSE en informe autónomo (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con la caracterización de la muestra, pero ahora más asociado con el GC, seguidamente caracterizamos la actividad y la composición de los consejos de administración.

El análisis de los resultados que se recogen en la Tabla 26 permite comprobar que el número de reuniones ha permanecido estable durante los tres años. Están realizando, en Media, sobre 12 reuniones con desviación estándar entre el 9 y 10. Al menos cuatro reuniones fueron las realizadas por las empresas y la mitad de ellas tenían al menos 11 reunión anuales. El test de normalidad reveló que en ninguno de los años la distribución de frecuencia de los datos puede ser considerada normal ($p < 0.001$).

Tabla 26: Número de reuniones del CA en 2007, 2009 y 2011

Año	2007	2009	2011
Número de reuniones			
Media	12.35	12.00	12.40
Mediana	11.00	11.00	11.00
Desviación Estándar	10.06	9.26	9.07
Valor mínimo	4	4	4
Valor máximo	67	54	58
Test de normalidad (p)	0.000	0.000	0.000

Fuente: Elaboración propia

En lo que respecta a la composición del CA, es de destacar los siguientes aspectos (tabla 27):

- El número de miembros del CA fue, en Media, alrededor de 14, siendo al menos de 5. La distribución de frecuencia de los datos puede ser considerada normal en 2007 y en 2009 ($p > 0,050$) pero no en 2011 ($p < 0,050$). El porcentaje de directores ejecutivos son, en Media, entre el 24,74% en 2011 y el 31.10% en 2007. Los resultados observados parecen revelar una tendencia hacia la disminución del porcentaje de directores ejecutivos. En todos los años la distribución de frecuencia se apartó significativamente de la distribución normal o gaussiana ($p < 0,050$).
- En la dirección contraria parece observarse una tendencia hacia el aumento en la proporción de directores no ejecutivos, siendo el Media del 69.90%, en 2007, 73.28% en 2009 y 75.26% en 2011. La misma tendencia se observa con los valores de la mediana (77,78 73,00% y 79.50%). Las distribuciones de frecuencias no pueden considerarse normales ($p < 0,050$).
- En cuanto al porcentaje de directores no ejecutivos independientes, hubo una tendencia hacia la estabilidad, alcanzándose unos porcentajes, en términos media, entre 33,6%, en 2007, 36,42% en 2011, con cerca de 17,00% de desviación estándar. La mediana se interponía entre el 33.00% y 38.00% y la distribución de frecuencia de los resultados puede ser considerada normal en 2007 y 2009 ($p = 0, 200$) pero no en 2011 ($p = 0.041$).
- En cuanto al porcentaje de administradores mujeres, hay una tendencia al alza en términos Media, siendo los valores porcentuales del 5,08%, en 2007, el 8,47% en 2009 y el 10,38% en 2011. Los valores medianos indican la misma posición de tendencia entre 0,00% y 8,30%. La variabilidad tiende a ser idéntica en los tres años estudiados, entendiéndose que las desviaciones estándar fueron entre 7,13% y 8,42%. Los elementos femeninos solían exceder uno de cada tres directivos y la distribución de frecuencia no puede ser considerada normal en cualquiera de los años ($p \leq 0.010$).

Tabla 27: Caracterización de las empresas en relación al CA

Variable	Año	2007	2009	2011
Número de miembros del CA				
Media		13.91	14.40	14.62
Mediana		13.00	14.00	14.00
Desviación Estándar		4.98	4.76	4.60
Valor mínimo		5	5	5
Valor máximo		20	27	25
Test de normalidad (p)		0.200	0.073	0.042
Porcentaje de administradores ejecutivos				
Media		31.10	26.72	24.74
Mediana		27.00	22.22	20.50
Desviación Estándar		20.80	18.95	18.15
Valor mínimo		4.8	6.3	0.0
Valor máximo		100.0	100.0	100.0
Test de normalidad (p)		0.028	0.009	0.006
Porcentaje de administradores no ejecutivos				
Media		69.90	73.28	75.26
Mediana		73.00	77.78	79.50
Desviación Estándar		20.80	18.95	18.15
Valor mínimo		0.0	0.0	0.0
Valor máximo		95.2	93.8	100.0
Test de normalidad (p)		0.023	0.009	0.000
Porcentaje de administradores no ejecutivos independientes				
Media		33.60	37.84	36.42
Mediana		36.00	38.00	33.00
Desviación Estándar		17.28	16.98	17.80
Valor mínimo		0.0	0.0	0.0
Valor máximo		78.6	80.0	79.0
Test de normalidad (p)		0.200	0.200	0.041
Porcentaje de administradores mujeres				
Media		5.08	8.47	10.38
Mediana		0.00	6.25	8.30
Desviación Estándar		7.13	8.12	8.42
Valor mínimo		0.0	0.0	0.0
Valor máximo		33.3	30.0	30.8
Test de normalidad (p)		0.000	0.004	0.010

Fuente: Elaboración propia

6.4.1.2 Presentación de los índices de divulgación

Los resultados de las tablas 28,29 y 30 permiten observar la situación de las empresas frente a los índices de divulgación de RSE, GC y Total, respectivamente. Todos los índices fueron evaluados en una escala continua de 0 y 10 puntos.

Los resultados reflejados en las tablas 28, 29 y 30 muestran cierta tendencia hacia el aumento de índices de divulgación con el tiempo, es decir, resulta que los resultados en 2009 tienden a ser superiores a las de 2007 y, por otro lado, los de 2011 son superiores a los de 2009. Como observamos, también comprobamos que en la mayoría de los casos la distribución de frecuencias de los distintos índices tiende a alejarse de la normal o distribución gaussiana, como evidencian los resultados de la prueba de normalidad ($p < 0,001$).

Concluimos que los informes corporativos muestran un aumento en la divulgación, cuando se trata de un análisis longitudinal. En la tabla 28 encontramos los valores de los índices que componen el IDRSE. Calculamos varios índices parciales, siempre teniendo en cuenta la manera como el GRI divide los indicadores de desempeño, por lo tanto, dentro del Índice social mostramos también los índices parciales:

- Prácticas laborales y trabajo digno
- Derechos Humanos
- Sociedad
- Responsabilidad sobre Productos

con el objetivo de percibir cuáles son los aspectos que más influyen el índice final.

Verificamos que el Índice de divulgación económico presenta, en Media, valores más altos, lo que fácilmente se justifica con el hecho de que las empresas tienen la obligación de someter sus cuentas anuales a todos los *stakeholders*. En relación con el Índice de divulgación Social identificamos que el índice parcial - Prácticas laborales y trabajo digno, es el que influye de manera más significativa el índice de divulgación Social. Queremos señalar que, prácticamente, todos los valores crecieron de 2007 para 2011.

Tabla 28: Índices Parciales de Divulgación de Responsabilidad Social Empresarial

Variable	Año	2007	2009	2011
Índice divulgación económico				
Media		7.21	7.56	8.00
Mediana		7.78	8.89	8.89
Desviación Estándar		2.51	2.86	2.20
Valor mínimo		1.10	0.00	1.10
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.000	0.000
Índice divulgación ambiental				
Media		5.46	6.17	6.73
Mediana		5.67	5.67	7.33
Desviación Estándar		2.70	2.63	2.60
Valor mínimo		0.00	0.00	0.00
Valor máximo		9.70	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.200	0.200	0.002
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno				
Media		7.06	7.75	7.65
Mediana		7.14	8.57	9.29
Desviación Estándar		2.84	2.62	2.92
Valor mínimo		0.00	0.70	0.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.003	0.000	0.000
Índice social – Derechos Humanos				
Media		4.34	4.89	6.34
Mediana		4.44	4.44	7.78
Desviación Estándar		3.60	3.33	3.34
Valor mínimo		0.00	0.00	0.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.015	0.000
Índice social – Sociedad				
Media		5.18	5.73	6.80
Mediana		6.25	6.25	8.75
Desviación Estándar		3.27	2.98	3.46
Valor mínimo		0.00	0.00	0.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.000	0.000
Índice social – Responsabilidad sobre Producto				
Media		5.19	5.56	6.75
Mediana		4.44	4.44	7.78
Desviación Estándar		2.97	3.20	2.90
Valor mínimo		0.00	0.00	0.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.000	0.000
Índice divulgación social				
Media		5.66	6.21	6.98
Mediana		6.25	6.50	8.00
Desviación Estándar		2.72	2.54	2.84
Valor mínimo		0.00	0.80	0.00
Valor máximo		9.80	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.018	0.041	0.004

Fuente: Elaboración propia

De la agregación de los índices parciales obtenemos el IDRSE (tabla 29):

Tabla 29: Índices de Divulgación de Responsabilidad Social Empresarial (IDRSE)

Variable	Año	2007	2009	2011
IDRSE				
Media		5.76	6.35	7.00
Mediana		6.46	6.96	7.85
Desviación Estándar		2.53	2.42	2.53
Valor mínimo		0.10	0.80	0.10
Valor máximo		9.50	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.048	0.027	0.002

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 30 presentamos los valores que componen el Índice de Divulgación del Gobierno Corporativo (IDGC). Para este índice procuramos información relacionada con los principios adoptados por las empresas (sistema de gestión), con el CA y con la organización de aquéllas.

Tabla 30: Índices Parciales de Divulgación de Gobierno Corporativo

Variable	Año	2007	2009	2011
Índice Sistema de Gestión				
Media		4.18	5.31	5.05
Mediana		4.00	6.00	6.00
Desviación Estándar		2.99	2.89	2.93
Valor mínimo		0.00	0.00	0.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.001	0.000	0.000
Índice Consejo de Administración				
Media		5.12	5.24	5.58
Mediana		5.00	5.00	5.00
Desviación Estándar		1.87	1.71	1.64
Valor mínimo		1.70	3.00	2.00
Valor máximo		8.30	8.00	8.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.000	0.000
Índice Organización				
Media		7.68	7.77	7.77
Mediana		7.50	7.50	7.50
Desviación Estándar		2.03	2.09	1.96
Valor mínimo		0.00	3.00	3.00
Valor máximo		10.00	10.00	10.00
Test de normalidad (p)		0.000	0.000	0.000

Fuente: Elaboración propia

De los tres índices parciales presentados, observamos que el que presenta valores más elevados de divulgación es el índice parcial – Organización – circunstancia que se entiende teniendo en cuenta que la legislación de los dos países impone algunas normas en esta área. Se debe destacar que el índice parcial – Sistema de Gestión – es el que muestra valores

medios menos elevados, cuestión que se justifica por el hecho de que no es obligatorio seguir los estándares estudiados.

De la agregación de los índices parciales obtenemos el IDGC (tabla 31):

Tabla 31: Índices de Divulgación de Gobierno Corporativo (IDGC)

Variable	Año	2007	2009	2011
IDGC				
Media		5.49	5.94	5.99
Mediana		5.34	6.00	6.67
Desviación Estándar		1.58	1.45	1.50
Valor mínimo		2.00	3.00	2.00
Valor máximo		8.70	8.00	8.00
Test de normalidad (p)		0.017	0.015	0.000

Fuente: Elaboración propia

Los resultados presentados en la tabla 32 obtenidos de la combinación del IDRSE y del IDGC, refuerzan la idea de que la divulgación de la información ha aumentado en los años estudiados.

Tabla 32: Índice de Divulgación Total (IDT)

Variable	Año	2007	2009	2011
IDT				
Media		5.71	6.28	6.84
Mediana		6.45	6.60	7.45
Desviación Estándar		2.27	2.18	2.30
Valor mínimo		0.40	1.00	0.00
Valor máximo		8.80	10.00	9.00
Test de normalidad (p)		0.007	0.015	0.004

Fuente: Elaboración propia

Con el objetivo de obtener información más detallada, a continuación calculamos los índices de divulgación por años y por países.

A) Análisis de los índices de divulgación por años y por países

Los resultados que se presentan en las tablas siguientes se obtuvieron con la aplicación del Test de Friedman⁶⁸, el cual nos ha permitido saber en qué índices (económico, ambiental y social) las diferencias son estadísticamente significativas durante los tres años. La comparación se realizó para las empresas portuguesas, para las españolas y para el total.

Como podemos ver la divulgación reveló que el índice económico ha tendido a aumentar durante el período bajo estudio como evidencian los resultados del test de Friedman. Las diferencias son estadísticamente significativas ($p = 0,025$), en términos globales y también en las empresas españolas ($p = 0,045$). Sin embargo, los datos no mostraron la existencia de diferencias significativas en este ítem en las empresas portuguesas (tabla 33).

Tabla 33: Comparación del índice de divulgación económico según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
Índice económico	Portugal	2007	6.94	7.80	1.623	0.444
		2009	7.12	7.80		
		2011	7.73	7.80		
	España	2007	8.20	8.90	6.206	0.045
		2009	8.32	8.90		
		2011	8.81	10.00		
	Total	2007	7.71	8.35	7.339	0.025
		2009	7.86	8.90		
		2011	8.40	8.90		

Fuente: Elaboración propia

Respecto al índice ambiental, existe una tendencia similar, es decir, un aumento de la divulgación de las empresas durante los tres años. Estas diferencias son estadísticamente significativas en las empresas portuguesas ($p = 0,006$), en España ($p = 0,019$) y en el total ($p = 0,000$) (tabla 34).

⁶⁸ El test de Friedman es usado cuando existen más de dos condiciones de emparejamiento, donde cada variable es clasificada en una escala de nivel, al menos, ordinal.

Tabla 34: Comparación del índice de divulgación ambiental según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
Índice ambiental	Portugal	2007	5.20	5.70	10.317	0.006
		2009	5.68	5.70		
		2011	6.63	8.00		
	España	2007	6.15	6.30	7.898	0.019
		2009	6.70	6.70		
		2011	7.35	7.70		
	Total	2007	5.78	6.00	17.043	0.000
		2009	6.31	6.00		
		2011	7.07	7.85		

Fuente: Elaboración propia

En el nivel del índice social (las prácticas laborales y trabajo digno) no es evidente la evolución observada en otros índices, es decir, no podemos decir que las empresas tienden a mejorar la divulgación en esta área. El test de Friedman revela que no hay diferencias estadísticamente significativas entre los tres años estudiados ($p = 0,099$; $p = 0,984$; $p = 0,263$). El mismo índice, pero en materia de derechos humanos, muestra una tendencia hacia una mayor divulgación sobre todo en 2011. Los resultados muestran que esta tendencia es estadísticamente significativa en las empresas portuguesas ($p = 0,035$), en España ($p = 0,037$) y también en el total ($p = 0,001$) (tabla 35).

Tabla 35- Comparación del índice de divulgación social según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	Portugal	2007	6.39	7.10	4.633	0.099
		2009	6.99	7.90		
		2011	7.15	8.60		
	España	2007	8.28	9.30	0.032	0.984
		2009	8.60	9.30		
		2011	8.44	10.00		
	Total	2007	7.55	7.90	2.672	0.263
		2009	7.98	8.60		
		2011	7.94	9.30		
Índice social – Derechos Humanos	Portugal	2007	2.55	1.10	6.710	0.035
		2009	2.93	2.20		
		2011	5.63	7.80		
	España	2007	5.98	6.70	6.587	0.037
		2009	6.55	6.70		
		2011	7.25	7.80		
	Total	2007	4.65	6.15	13.182	0.001
		2009	5.15	5.00		
		2011	6.62	7.80		

Índice social – Refiriéndose a la sociedad	Portugal	2007	4.29	2.50	0.964	0.617
		2009	4.66	3.80		
		2011	5.97	7.50		
	España	2007	6.31	7.50	10.394	0.006
		2009	6.78	7.50		
		2011	7.75	8.80		
	Total	2007	5.53	6.30	9.164	0.010
		2009	5.96	6.30		
		2011	7.06	8.80		
Índice social – Responsabilidad de Producto	Portugal	2007	5.15	4.40	3.500	0.174
		2009	5.21	4.40		
		2011	6.74	6.70		
	España	2007	5.46	4.40	21.000	0.000
		2009	5.75	4.40		
		2011	7.49	7.80		
	Total	2007	5.34	4.40	21.778	0.000
		2009	5.54	4.40		
		2011	7.20	7.80		
Índice social	Portugal	2007	4.85	5.30	5.719	0.057
		2009	5.22	5.50		
		2011	6.51	8.00		
	España	2007	6.76	6.80	21.085	0.000
		2009	7.15	7.00		
		2011	7.84	8.50		
	Total	2007	6.02	6.30	25.114	0.000
		2009	6.41	6.50		
		2011	7.32	8.15		

Fuente: Elaboración propia

En cuanto al índice social, para la sociedad, la tendencia es también un aumento en la divulgación, más fuerte en el 2011, y esta diferencia resulta principalmente de empresas españolas, que presentan una diferencia estadísticamente significativa ($p = 0.006$). También observamos la existencia de diferencias estadísticamente significativas a nivel total ($p = 0.010$) (tabla 35).

El índice social, en términos de responsabilidad de producto, revela la tendencia hacia una mayor divulgación, pero las diferencias no son significativas en empresas portuguesas ($p = 0,174$). Para las empresas españolas ($p = 0,000$) y también en el total ($p = 0,000$) existen diferencias estadísticamente significativas (tabla 35).

El análisis de los resultados observados para el índice social, en términos generales, revela la tendencia previamente detectada en aumentar la divulgación de las empresas cuando comparamos los tres años en estudio. Las diferencias son estadísticamente significativas cuando consideramos a las empresas españolas ($p = 0,000$) y las empresas en el Total ($p = 0,000$) (tabla 35).

En relación con el nivel del índice de divulgación de RSE, que engloba los índices anteriores, vemos una evolución positiva en los dos países ($p = 0,027$, $p = 0,001$) y también en el Total ($p = 0,00$) (tabla 36).

Tabla 36: Comparación del IDRSE según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
IDRSE	Portugal	2007	5.21	5.20	7.194	0.027
		2009	5.60	5.90		
		2011	6.66	7.80		
	España	2007	6.67	7.10	14.019	0.001
		2009	7.10	7.70		
		2011	7.75	8.20		
	Total	2007	6.11	6.65	21.135	0.000
		2009	6.52	7.05		
		2011	7.33	8.15		

Fuente: Elaboración propia

Haciendo referencia ahora a la información sobre GC, en la tabla 37 encontramos el Índice Sistema de Gestión, con diferencias estadísticamente significativas, sólo en el Total ($p = 0,018$), marcando la diferencia cuando se compara el año 2007 con los siguientes ejercicios. En otros índices de divulgación del GC no se observan diferencias estadísticamente significativas.

Tabla 37: Comparación de los IDGC según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
Índice Sistema de Gestión	Portugal	2007	2.59	2.00	3.073	0.215
		2009	3.29	2.00		
		2011	3.53	4.00		
	España	2007	5.85	6.00	5.851	0.053
		2009	6.89	8.00		
		2011	6.59	6.00		
	Total	2007	4.59	4.00	8.088	0.018
		2009	5.50	6.00		
		2011	5.41	6.00		
Índice Consejo Administración	Portugal	2007	5.00	5.00	2.909	0.234
		2009	4.90	5.00		
		2011	5.20	5.00		
	España	2007	5.80	5.00	1.246	0.536
		2009	5.55	5.00		
		2011	5.99	5.00		
	Total	2007	5.49	5.00	3.735	0.155
		2009	5.30	5.00		
		2011	5.68	5.84		

Índice Organización	Portugal	2007	8.24	10.00	0.914	0.633
		2009	8.24	10.00		
		2011	7.79	7.50		
	España	2007	7.50	7.50	3.395	0.183
		2009	7.68	7.50		
		2011	8.06	7.50		
	Total	2007	7.78	7.50	1.256	0.534
		2009	7.90	7.50		
		2011	7.95	7.50		
IDGC	Portugal	2007	5.06	5.33	1.019	0.601
		2009	5.26	4.67		
		2011	5.34	5.33		
	España	2007	6.27	6.00	3.722	0.156
		2009	6.57	6.67		
		2011	6.74	6.67		
	Total	2007	5.80	6.00	4.409	0.110
		2009	6.06	6.00		
		2011	6.20	6.67		

Fuente: Elaboración propia

En relación con el nivel del índice de divulgación total (tabla 38) que combina todos los índices anteriores (IDRSE + IDGC), observamos que existen diferencias estadísticamente significativas en las empresas españolas ($p = 0,001$) y al nivel Total ($p = 0,000$). En lo que respecta a Portugal, $p = 0,051$, logo $p > 0,05$, por tanto no existe diferencias estadísticamente significativas.

Tabla 38: Comparación de los IDT según el año en que la información fue divulgada (Test de Friedman)

Índices	País	Año	Media	Mediana	χ^2	p
IDT	Portugal	2007	5.18	5.00	5.940	0.051
		2009	5.55	5.74		
		2011	6.46	7.66		
	España	2007	6.80	7.13	13.086	0.001
		2009	7.05	7.55		
		2011	7.61	7.98		
	Total	2007	6.18	6.70	18.849	0.000
		2009	6.47	6.76		
		2011	7.17	7.98		

Fuente: Elaboración propia

En resumen, de acuerdo con los test realizados, resulta que las empresas tienen niveles razonables de divulgación y que aumentan en el período que fue estudiado, es decir, los

niveles de divulgación tendieron a ser mayores en 2011 respecto a 2009 y éstos mayores que en 2007.

Después de observar detalladamente la evolución de los índices, vamos a contrastar las hipótesis planteadas.

6.4.2 Contraste de las Hipótesis Planteadas⁶⁹

Hipótesis 1 (H1): “Los índices de divulgación se relacionan positivamente con el tamaño de la empresa, indicado por el volumen de negocio”

Para probar la H1 tenemos que estudiar la correlación entre las variables en cada uno de los años del estudio. Los resultados recogidos, en la tabla 39, nos permiten ver en relación a los índices de divulgación de RSE que, en 2007, existe una correlación positiva y estadísticamente significativa con el índice económico ($r_s = + 0,28$; $p = 0.020$), con el índice de derechos humanos ($r_s = + 0,34$; $p = 0.005$), para la sociedad ($r_s = + 0,30$; $p = 0.013$) y con el índice social ($r_s = + 0,29$; $p = 0.016$). En relación a los índices de divulgación de GC, existe una correlación positiva y estadísticamente significativa con el índice de sistema de gestión ($r_s = + 0,29$; $p = 0,015$), con índice del CA ($r_s = + 0,34$; $p = 0,006$) y con el IDGC ($r_s = + 0,34$; $p = 0.006$).

En 2009 se encuentra una correlación positiva y estadísticamente significativa con el índice de los derechos humanos ($r_s = + 0,30$; $p = 0,014$), responsabilidad de productos ($r_s = + 0,23$; $p = 0,047$) y con el índice social total ($r_s = + 0,24$; $p = 0,042$), en relación a la divulgación de RSE. Por lo que se refiere a la divulgación de GC, únicamente destaca con una correlación positiva y estadísticamente significativa el índice de sistema de gestión ($r_s = +0,31$; $p = 0,012$).

⁶⁹ Para el test de hipótesis usamos: test U de Mann-Whitney, test de Kruskal-Wallis, test de significación de un coeficiente de correlación de Spearman, test de Friedman, Kolmogorov-Smirnov (test de normalidad).

De manera similar, por último, en el año de 2011, en relación con los índices de divulgación de RSE, sólo hubo correlación significativa con el contenido social de derechos humanos ($r_s = +0,25$; $p = 0,031$). En cuanto a los índices de GC, destaca el índice de sistema de gestión ($r_s = +0,36$; $p = 0,003$) y IDGC ($r_s = +0,35$; $p = 0,005$).

Tabla 39: Correlación de los índices de divulgación con el volumen de negocios (Correlación de Spearman⁷⁰ y Test de significación)

Variable	2007		2009		2011	
	r_s	p^*	r_s	p^*	r_s	p^*
Índice económico	+0.28	0.020	+0.13	0.177	+0.13	0.179
Índice ambiental	+0.03	0.405	+0.01	0.479	+0.09	0.266
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0.19	0.078	+0.11	0.223	-0.01	0.493
Índice social – Derechos Humanos	+0.34	0.005	+0.30	0.014	+0.25	0.031
Índice social – Refiriéndose a la sociedad	+0.30	0.013	+0.16	0.124	+0.22	0.056
Índice social – Responsabilidad de Producto	+0.12	0.184	+0.23	0.047	+0.16	0.128
Índice social	+0.29	0.016	+0.24	0.042	+0.18	0.100
IDRSE	+0.20	0.071	+0.13	0.171	+0.12	0.181
Índice Sistema de Gestión	+0.29	0.015	+0.31	0.012	+0.36	0.003
Índice Consejo Administración	+0.34	0.006	0.00	0.500	+0.19	0.077
Índice Organización	+0.04	0.382	+0.08	0.278	+0.19	0.083
IDGC	+0.34	0.006	+0.22	0.052	+0.35	0.005
IDT	+0.22	0.057	+0.14	0.148	+0.16	0.124

* Teste unilateral

Fuente: Elaboración propia

Estos resultados permiten concluir que los datos confirman parcialmente la hipótesis formulada, es decir, los índices de divulgación mejoran en las empresas más grandes, con mayor volumen de negocios.

⁷⁰ El coeficiente de Spearman (r_s) mide la fuerza de la relación entre las variables ordinales. También se aplica en mayor o menor intervalo / relación como una alternativa a la R de Pearson cuando este último viola la normalidad. En el caso en que los datos no formen una curva "buen comportamiento", con algunos puntos muy alejados del resto, o cuando parece haber una relación ascendente o descendente en forma de curva, el coeficiente de Spearman es más apropiado.

Hipótesis 2 (H2): “Los índices de divulgación son diferentes dependiendo del sector de actividad donde la empresa opera”

Para probar la H2 se procedió a la comparación de los valores medios de cada uno de los índices según el sector (tablas 40, 41 y 42).

Tabla 40: Relación de los índices de divulgación de RSE de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis)

Índices	Sector	2007			2009			2011					
		Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p
Índice económico	Petróleo y energía	9.11	8.89			9.39	10.00			9.78	10.00		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	7.46	7.78			6.85	7.78			7.45	7.78		
	Servicios de consumo	5.93	6.11	11.049	0.026	7.59	9.44	8.592	0.072	8.89	10.00	14.332	0.006
	Servicios fn. e inmobiliarios	6.85	7.78			7.96	8.89			8.03	8.89		
	Tecnologías e telecomunicaciones	6.30	6.67			7.56	8.89			7.14	7.78		
	Petróleo y energía	7.87	8.00			8.48	8.67			8.23	8.50		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	6.36	6.50			5.93	5.67			6.47	6.67		
	Servicios de consumo	4.50	4.33	19.022	0.001	5.72	6.17	13.812	0.008	7.40	7.00	5.168	0.270
	Servicios fn. e inmobiliarios	3.83	4.00			4.94	5.16			6.10	7.33		
	Tecnologías e telecomunicaciones	3.94	5.33			5.93	5.67			5.86	7.33		
Índice ambiental	Petróleo y energía	8.79	9.29			9.22	9.29			9.71	10.00		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	7.70	7.86			6.79	7.50			6.64	6.43		
	Servicios de consumo	5.89	5.71	7.085	0.131	7.50	7.14	8.056	0.090	7.57	8.57	7.865	0.097
	Servicios fn. e inmobiliarios	6.55	6.43			8.27	9.64			8.02	10.00		
	Tecnologías e telecomunicaciones	6.07	7.86			8.14	10.00			7.14	8.57		
	Petróleo y energía	6.33	6.67			6.87	7.78			7.67	8.89		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	3.89	2.22			4.38	3.89			6.08	7.78		
	Servicios de consumo	2.96	1.67	6.141	0.189	4.07	3.89	4.842	0.304	6.22	6.67	5.387	0.250
	Servicios fn. e inmobiliarios	4.81	6.67			4.91	5.00			7.01	8.89		
	Tecnologías e telecomunicaciones	3.33	3.33			4.67	4.44			5.24	5.56		
Índice social	Petróleo y energía	7.62	7.50			7.39	7.50			8.62	8.75		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	5.27	6.25			5.14	6.25			6.32	7.50		
	Servicios de consumo	4.06	3.75	7.504	0.112	3.96	3.75	7.223	0.125	5.25	6.25	5.109	0.276
	Servicios fn. e inmobiliarios	4.38	3.75			6.15	6.25			7.50	8.75		
	Tecnologías e telecomunicaciones	4.58	4.38			7.25	8.75			6.43	8.75		
	Petróleo y energía	6.44	6.11			6.67	6.67			7.22	8.89		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	4.60	3.89			4.26	3.33			6.14	5.56		
	Servicios de consumo	4.44	4.44	3.829	0.430	5.37	5.00	6.357	0.174	6.22	5.56	2.637	0.620
	Servicios fn. e inmobiliarios	5.00	4.44			6.48	7.22			7.78	8.89		
	Tecnologías e telecomunicaciones	6.48	7.78			7.11	8.89			6.82	8.89		
Índice social - Responsab. Sobre Producto	Petróleo y energía	7.48	7.62			7.75	7.00			8.48	8.75		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	5.66	5.75			5.34	5.62			6.34	6.50		
	Servicios de consumo	4.54	4.38	6.401	0.171	5.54	5.12	7.927	0.094	6.50	7.00	4.490	0.344
	Servicios fn. e inmobiliarios	5.38	6.25			6.69	7.00			7.64	8.75		
	Tecnologías e telecomunicaciones	5.25	6.62			6.95	8.50			6.50	7.50		
	Petróleo y energía	7.81	7.72			8.22	7.85			8.53	8.73		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	6.13	6.33			5.74	6.08			6.52	6.71		
	Servicios de consumo	4.68	4.43	11.814	0.019	5.84	5.82	9.395	0.052	7.11	7.34	4.734	0.316
	Servicios fn. e inmobiliarios	4.96	5.51			6.17	6.39			7.10	8.23		
	Tecnologías e telecomunicaciones	4.87	6.08			6.63	7.47			6.33	7.60		

Tabla 41: Relación de los índices de divulgación de GC de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis⁷¹)

Índices	Sector	2007				2009				2011			
		Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p
Índice Sistema de Gestión	Petróleo y energía	6.00	6.00			6.73	8.00			7.40	8.00		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	3.71	3.00			4.44	5.00			4.35	4.00		
	Servicios de consumo	2.83	3.00	7.175	0.127	5.33	6.00	4.217	0.377	4.80	6.00	9.683	0.046
Índice Consejo Administración	Servicios fin. e inmobiliarios	4.33	4.00			5.33	6.00			5.23	5.23		
	Tecnologías e telecomunicaciones	3.67	3.00			5.60	8.00			4.00	4.00		
	Petróleo y energía	6.00	6.67			6.06	6.67			6.33	6.67		
Índice Organización	Materiales Básicos, ind. y construc.	4.17	4.17			4.72	4.17			4.61	5.00		
	Servicios de consumo	3.89	3.33	16.556	0.002	4.17	3.33	7.774	0.100	4.33	5.00	14.990	0.005
	Servicios fin. e inmobiliarios	6.25	6.67			5.42	5.00			6.28	6.67		
IDGC	Tecnologías e telecomunicaciones	6.11	6.67			6.00	6.67			6.43	6.67		
	Petróleo y energía	8.00	7.50			7.95	7.50			8.00	7.50		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	7.14	7.50			7.64	7.50			7.35	7.50		
	Servicios de consumo	7.71	7.50	3.818	0.431	8.33	8.75	0.374	0.985	9.00	10.00	3.061	0.548
	Servicios fin. e inmobiliarios	7.50	7.50			7.92	7.50			7.50	7.50		
	Tecnologías e telecomunicaciones	8.75	8.75			8.00	7.50			7.86	7.50		
	Petróleo y energía	6.53	6.34			6.79	7.33			7.13	7.00		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	4.81	5.00			5.41	5.33			5.26	5.33		
	Servicios de consumo	4.56	4.34	11.698	0.020	5.67	6.00	6.470	0.167	5.73	5.33	8.368	0.079
	Servicios fin. e inmobiliarios	5.95	5.67			6.06	6.00			6.26	6.67		
Tecnologías e telecomunicaciones	6.00	6.00			6.40	6.67			6.00	5.34			

Tabla 42: Relación del Índice de Divulgación Total de 2007, 2009 y 2011, con el sector (Test de Kruskal-Wallis)

Índice	Sector	2007				2009				2011			
		Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p	Media	Mediana	χ^2	p
IDT	Petróleo y energía	7.61	7.77			7.99	7.77			8.31	8.51		
	Materiales Básicos, ind. y construc.	5.92	6.33			5.69	6.06			6.31	6.49		
	Servicios de consumo	4.66	4.58	12.422	0.014	5.82	5.69	8.918	0.063	6.89	7.23	5.528	0.237
	Servicios fin. e inmobiliarios	5.12	5.79			6.15	6.38			6.96	7.76		
Tecnologías e telecomunicaciones	5.05	6.01			6.60	7.35			6.28	7.45			

Fuente : Elaboración propia

⁷¹ El objetivo del test de Kruskal-Wallis es decidir sobre la hipótesis de igualdad de localizaciones centrales de k poblaciones independientes y continuas. La prueba Kruskal-Wallis es una alternativa al análisis de varianza simple. Es una extensión del test Wilcoxon-Mann-Whitney. Es un test no paramétrico para comparar tres o más muestras. Se utiliza para probar la hipótesis nula de que todas las poblaciones tienen funciones de distribución idénticas contra la hipótesis alternativa de que al menos dos de las poblaciones tienen diferentes funciones de distribución.

En este estudio el sector "bienes de consumo" no se ha considerado porque el número de empresas no es representativo. Los resultados para el año 2007 muestran diferencias estadísticamente significativas en los índices económicos ($p = 0,026$), ambientales ($p = 0,001$) y el índice de divulgación de RSE ($p = 0,019$) (tabla 40).

En 2007, los datos apoyan la hipótesis formulada, y el análisis comparativo de los valores medios y medianos muestra que las empresas del petróleo y la energía fueron las que presentaron mayores índices de divulgación.

En 2009 (tabla 40) sólo se señaló la existencia de una diferencia estadísticamente significativa en el nivel del índice ambiental ($p = 0,008$) y la comparación de los valores de las medidas de tendencia central reveló que, una vez más, las compañías Petróleos y energía fueron las que mostraron una mayor divulgación.

En el año 2011, dentro del IDRSE, destacamos sólo la existencia de un índice en el que las diferencias fueron estadísticamente significativas, el índice económico ($p = 0,006$) (tabla 40).

Dentro del IDGC (tabla 41), en 2007, presentan diferencias significativas el índice CA y el IDGC y, en el año 2009, ningún índice mostró diferencias estadísticamente significativas. En 2011, el índice sistema de gestión ($p = 0,046$) y en el índice CA ($p=0,005$) presentaron diferencias estadísticamente significativas. La comparación de los valores media y mediana demuestra que fueron las empresas de petróleo y energía, servicios financieros e inmobiliarios, así como las de tecnología y telecomunicaciones las que mostraron mayores niveles de divulgación.

Aunque los resultados del IDT (tabla 42) sólo presentan diferencias estadísticamente significativas en 2007 ($p=0,014$), cuando observamos los valores de la media y la mediana, se observan qué sectores divulgan más información (Petróleos y energía) y que los niveles de divulgación crecen significativamente entre 2007 y 2011.

En resumen, podemos decir que se confirma la hipótesis y que las empresas de petróleo y energía, servicios financieros e inmobiliarios, así como la tecnología y telecomunicaciones, fueron las que presentaron mayores niveles de divulgación.

Hipótesis 3 (H3): “Los índices de divulgación presentan valores más altos en las empresas objeto de auditoría externa”

Para la H3 los resultados en lo que respecta al IDRSE son:

Tabla 43: Comparación de los ID RSE sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Teste Mann-Whitney⁷²)

Índices	Año	Auditoría externa	Media	Mediana	z	p*
Índice económico	2007	No	5.24	4.44	-4.168	0.000
		Si	8.43	8.89		
	2009	No	7.11	8.89	-0.854	0.196
		Si	7.72	8.89		
	2011	No	4.96	5.56	-5.116	0.000
		Si	8.94	8.89		
Índice ambiental	2007	No	3.73	3.00	-3.322	0.000
		Si	6.52	6.50		
	2009	No	5.76	5.67	-0.587	0.278
		Si	6.33	6.50		
	2011	No	3.90	3.67	-3.901	0.000
		Si	7.61	8.00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	4.90	5.00	-4.195	0.000
		Si	8.40	8.57		
	2009	No	7.24	8.57	-0.444	0.328
		Si	7.95	8.93		
	2011	No	3.52	3.57	-4.903	0.000
		Si	8.93	10.00		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	1.90	0.00	-4.063	0.000
		Si	5.85	6.67		
	2009	No	4.22	4.44	-0.922	0.178
		Si	5.14	4.44		
	2011	No	2.05	1.11	-4.590	0.000
		Si	7.67	7.78		
Índice social – sociedad	2007	No	2.74	1.25	-3.995	0.000
		Si	6.69	7.50		
	2009	No	5.25	6.25	-0.610	0.271
		Si	5.91	6.25		
	2011	No	1.54	0.00	-5.256	0.000
		Si	8.42	8.75		

⁷² El objetivo del test U de Mann-Whitney, es decidir sobre la hipótesis de igualdad de localizaciones centrales de dos muestras continuas e independientes.

Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	No	3.39	2.22	-3.743	0.000
		Si	6.31	5.56		
	2009	No	5.78	4.44	-0.163	0.435
		Si	5.47	4.44		
	2011	No	3.68	3.33	-4.243	0.000
		Si	7.70	8.89		
Índice social	2007	No	3.45	2.50	-4.471	0.000
		Si	7.02	6.62		
	2009	No	5.83	5.50	-0.539	0.295
		Si	6.35	6.50		
	2011	No	2.83	2.00	-4.982	0.000
		Si	8.27	8.65		
IDRSE	2007	No	3.76	2.91	-4.089	0.000
		Si	6.99	7.03		
	2009	No	5.95	5.95	-0.661	0.254
		Si	6.50	7.09		
	2011	No	3.48	2.79	-4.814	0.000
		Si	8.10	8.29		

* Teste unilateral

Fuente: Elaboración propia

Los resultados de la tabla 43 permiten verificar la existencia de diferencias estadísticamente significativas en todos los índices de RSE en los años 2007 y 2011 con $p < 0,001$, situación que no se presenta en 2009 donde ninguna de las diferencias puede considerarse significativa ($p > 0,050$).

En relación a los índices de divulgación del gobierno corporativo, se observaron diferencias estadísticamente significativas, en todos los años, en el índice de sistema de gestión ($p=0,000$; $p = 0,022$; $p = 0,000$) y el IDGC en los años 2007 y 2011 (tabla 44).

Tabla 44: Comparación de los índices de divulgación de GC sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Test de Mann-Whitney)

Índices	Año	Auditoría externa	Media	Mediana	z	p*
Índice Sistema de Gestión	2007	No	1.43	0.00	-5.368	0.000
		Si	5.88	6.00		
	2009	No	3.87	4.00	-2.015	0.022
		Si	5.85	6.00		
	2011	No	0.92	0.00	-5.180	0.000
		Si	6.33	6.00		
Índice Consejo Administración	2007	No	4.76	3.33	-1.264	0.052
		Si	5.34	5.00		
	2009	No	5.44	5.00	-0.306	0.380
		Si	5.17	5.00		
	2011	No	4.87	5.00	-1.404	0.080
		Si	5.79	5.00		

Índice Organización	2007	No	7.86	7.50	-0.397	0.173
		Si	7.57	7.50		
	2009	No	8.00	7.50	-0.293	0.384
		Si	7.69	7.50		
	2011	No	7.50	7.50	-0.421	0.337
		Si	7.86	7.50		
IDGC	2007	No	4.48	4.00	-3.597	0.000
		Si	6.12	6.00		
	2009	No	5.60	5.33	-1.154	0.124
		Si	6.07	6.00		
	2011	No	4.26	4.00	-4.057	0.000
		Si	6.52	6.67		

* Teste unilateral

Fuente: Elaboración propia

La misma situación se registró en el IDT, donde se observaron diferencias, en 2007 y 2011, estadísticamente significativas, $p = 0,000$.

La comparación de los valores de las medidas de tendencia central observada 2007 y 2011 permite ver que todos los índices tienen valores más altos en las empresas sujetas a auditoría externa. Este hecho nos lleva a concluir que los datos apoyan la hipótesis formulada y que las empresas que fueron auditadas por entidades externas de auditorías tienen mayores niveles de divulgación (tabla 45).

Tabla 45: Comparación de IDT sobre la base de las empresas sujetas a auditoría externa (Test de Mann-Whitney)

Índices	Año	Auditoría externa	Media	Mediana	z	p*
IDT	2007	No	3.88	3.30	-4.210	0.000
		Si	6.85	6.92		
	2009	No	5.89	5.74	-0.661	0.254
		Si	6.43	6.91		
	2011	No	3.60	2.98	-4.794	0.000
		Si	7.84	7.98		

* Teste unilateral

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 4 (H4): “Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la SA8000”

En relación con H4, como vemos fueron sólo detectadas diferencias estadísticamente significativas en el índice del sistema de gestión ($p = 0,001$; $p = 0,018$; $p = 0,001$), en el índice de organización en 2009 ($p = 0,006$) y en la divulgación del gobierno corporativo en 2007 ($p = 0,011$). En el índice de divulgación total no se observó ninguna diferencia estadísticamente significativa (tabla 46).

Esto nos lleva a decir que no hay evidencia estadística que permita confirmar la hipótesis formulada, en otras palabras, podemos concluir que el hecho de que las compañías se adhieren, o no, a los principios de la SA8000 no influye significativamente en los niveles de divulgación. En consecuencia, los datos no confirman la hipótesis formulada⁷³.

Tabla 46: Comparación de los índices de divulgación en función de si las empresas se adhieren a los principios de la SA8000 (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	SA 8000	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	7.02	7.78	-1.932	0.053
		Si	9.11	8.89		
	2009	No	7.48	8.89	-0.014	0.989
		Si	8.15	7.78		
	2011	No	7.93	8.89	-0.967	0.334
		Si	9.44	9.44		
Índice ambiental	2007	No	5.29	5.67	-1.524	0.127
		Si	7.07	8.00		
	2009	No	6.10	5.67	-0.852	0.394
		Si	6.72	8.00		
	2011	No	6.70	7.33	-0.941	0.380
		Si	8.50	8.50		
Índice social	2007	No	5.54	6.25	-0.807	0.420
		Si	6.75	6.50		
	2009	No	6.17	6.50	-0.243	0.808
		Si	6.50	6.75		
	2011	No	6.90	7.75	-0.252	0.805
		Si	7.62	7.62		

⁷³ Teniendo en cuenta que los resultados obtenidos no son estadísticamente significativos, no presentamos el detalle del índice social.

IDRSE	2007	No	5.62	6.20	-1.347	0.178
		Si	7.14	7.60		
	2009	No	6.30	6.96	-0.648	0.517
		Si	6.77	7.47		
	2011	No	6.94	7.78	-0.756	0.478
		Si	8.16	8.16		
Índice Sistema de Gestión	2007	No	3.72	4.00	-3.461	0.001
		Si	8.80	8.00		
	2009	No	5.02	6.00	-2.364	0.018
		Si	7.67	8.00		
	2011	No	4.85	6.00	-2.462	0.001
		Si	10.00	10.00		
Índice Consejo Administración	2007	No	5.00	5.00	-1.454	0.146
		Si	6.33	5.00		
	2009	No	5.27	5.00	-0.409	0.683
		Si	5.00	5.00		
	2011	No	5.48	5.00	-0.844	0.453
		Si	6.67	6.67		
Índice Organización	2007	No	7.70	7.50	-0.486	0.627
		Si	7.50	7.50		
	2009	No	8.06	7.50	-2.774	0.006
		Si	5.42	5.00		
	2011	No	7.84	7.50	-1.243	0.294
		Si	6.25	6.25		
IDGC	2007	No	5.30	5.34	-2.534	0.011
		Si	7.47	7.33		
	2009	No	5.93	6.00	-0.095	0.925
		Si	6.00	6.33		
	2011	No	5.90	6.33	-1.560	0.140
		Si	7.67	7.67		
IDT	2007	No	5.57	6.22	-1.610	0.107
		Si	7.19	7.66		
	2009	No	6.24	6.49	-0.540	0.589
		Si	6.65	7.39		
	2011	No	6.78	7.45	-0.916	0.404
		Si	8.08	8.08		

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 5 (H5): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la AA1000”**

En orden a contrastar la H5, se procedió a elaborar la tabla 47, en el que como podemos ver, existen diferencias estadísticamente significativas ($p < 0,050$) en la mayoría de los índices y de los años. Se destacan, en particular, los resultados observados en el índice de divulgación total, al ser el que contiene toda la información, observando que las diferencias se producen en todos los años ($p = 0,006$; $p = 0,013$; $p = 0,009$).

Tabla 47 - Comparación de los índices de divulgación en función de si las empresas se adhieren a los principios de la AA1000 (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	AA 1000	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	6.70	7.78	-1.707	0.088
		Si	8.19	8.89		
	2009	No	6.67	7.78	-2.023	0.043
		Si	8.41	8.89		
	2011	No	7.15	7.78	-3.073	0.002
		Si	9.03	10.00		
Índice ambiental	2007	No	4.83	5.33	-2.189	0.029
		Si	6.63	7.33		
	2009	No	5.36	5.67	-2.033	0.042
		Si	6.95	7.33		
	2011	No	6.00	7.17	-2.181	0.029
		Si	7.72	8.00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	6.35	7.14	-2.514	0.012
		Si	8.42	9.29		
	2009	No	6.96	8.57	-1.755	0.079
		Si	8.52	9.29		
	2011	No	6.69	7.50	-1.877	0.060
		Si	8.75	9.29		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	3.52	2.22	-2.331	0.020
		Si	5.91	6.67		
	2009	No	3.70	2.22	-2.583	0.010
		Si	6.03	6.67		
	2011	No	5.67	7.78	-1.057	0.291
		Si	7.08	7.78		
Índice social – sociedad	2007	No	4.24	3.13	-2.674	0.008
		Si	6.97	7.50		
	2009	No	4.82	5.00	-1.886	0.059
		Si	6.61	6.25		
	2011	No	5.54	7.50	-1.762	0.078
		Si	8.23	8.75		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	No	4.78	4.44	-1.456	0.145
		Si	5.96	4.44		
	2009	No	5.47	4.44	-0.607	0.544
		Si	5.64	4.44		
	2011	No	6.18	5.56	-1.235	0.217
		Si	7.32	7.78		
Índice social	2007	No	4.94	5.38	-2.350	0.019
		Si	7.01	6.50		
	2009	No	5.46	5.75	-1.880	0.060
		Si	6.93	7.00		
	2011	No	6.12	7.12	-1.491	0.136
		Si	7.65	8.12		
IDRSE	2007	No	5.10	5.51	-2.328	0.020
		Si	7.00	7.09		
	2009	No	5.56	5.95	-2.105	0.035
		Si	7.11	7.22		
	2011	No	6.19	7.22	-2.220	0.026
		Si	7.98	8.23		

Índice Sistema de Gestión	2007	No	2.50	2.00	-5.809	0.000
		Si	7.37	8.00		
	2009	No	3.04	2.00	-5.862	0.000
		Si	7.50	8.00		
	2011	No	3.13	4.00	-5.668	0.000
		Si	7.42	8.00		
Índice Consejo Administración	2007	No	4.82	5.00	-1.704	0.088
		Si	5.70	5.00		
	2009	No	4.75	5.00	-1.968	0.049
		Si	5.71	5.00		
	2011	No	5.28	5.00	-1.201	0.230
		Si	5.83	6.67		
Índice Organización	2007	No	7.64	7.50	-0.344	0.731
		Si	7.76	7.50		
	2009	No	7.59	7.50	-0.369	0.712
		Si	7.95	7.50		
	2011	No	7.50	7.50	-0.869	0.385
		Si	8.13	7.50		
IDGC	2007	No	4.80	5.00	-4.153	0.000
		Si	6.81	6.67		
	2009	No	4.94	4.67	-4.793	0.000
		Si	6.90	7.00		
	2011	No	5.16	5.33	-4.045	0.000
		Si	6.97	7.00		
IDT	2007	No	5.05	5.32	-2.726	0.006
		Si	6.97	7.02		
	2009	No	5.46	5.74	-2.475	0.013
		Si	7.07	7.23		
	2011	No	6.02	7.13	-2.594	0.009
		Si	7.82	8.03		

Fuente: Elaboración propia

Teniendo en cuenta los resultados anteriormente observados para las medidas de tendencia central podemos ver que las diferencias demuestran que las empresas que se unieron a los principios de la AA1000 tienden a tener mayores niveles de divulgación. Este hecho permite afirmar que los datos confirman la hipótesis formulada, o sea, empresas que siguen los principios de la AA1000 publican un mayor volumen de información.

Hipótesis 6 (H6): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del Pacto Mundial”**

Con el fin de probar la H6, y en base a los resultados recogidos en la tabla 48 se afirma que hay diferencias estadísticamente significativas ($p < 0,050$) en casi todos los índices, incluyendo el de divulgación total.

Tabla 48:- Comparación de los índices de divulgación sobre la base de las empresas que adoptan los principios del Pacto Mundial (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	Pacto mundial	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	5.25	5.00	-3.423	0.001
		Si	8.17	8.89		
	2009	No	5.38	5.56	-3.164	0.002
		Si	8.23	8.89		
	2011	No	5.28	5.56	-4.749	0.000
		Si	8.76	8.89		
Índice ambiental	2007	No	3.57	3.33	-3.251	0.001
		Si	6.37	6.33		
	2009	No	4.08	4.33	-2.829	0.005
		Si	6.82	6.83		
	2011	No	3.58	3.83	-4.186	0.000
		Si	7.61	8.00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	5.04	5.71	-3.182	0.001
		Si	8.05	8.57		
	2009	No	5.66	5.71	-2.824	0.005
		Si	8.40	9.29		
	2011	No	3.75	3.57	-4.705	0.000
		Si	3.74	10.00		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	1.91	0.56	-3.507	0.000
		Si	5.53	6.67		
	2009	No	2.31	2.22	-3.189	0.001
		Si	5.69	6.11		
	2011	No	2.22	0.56	-4.422	0.000
		Si	7.49	7.78		
Índice social – sociedad	2007	No	2.71	1.25	-3.573	0.000
		Si	6.38	7.50		
	2009	No	3.85	2.50	-2.390	0.017
		Si	6.31	6.25		
	2011	No	2.08	0.00	-4.511	0.000
		Si	8.11	8.75		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	No	4.01	3.33	-2.210	0.027
		Si	5.77	4.44		
	2009	No	4.36	3.33	-1.891	0.049
		Si	5.93	4.44		
	2011	No	3.70	3.33	-3.941	0.000
		Si	7.60	8.89		
Índice social	2007	No	3.64	3.25	-3.425	0.001
		Si	6.64	6.25		
	2009	No	4.25	3.50	-3.075	0.002
		Si	6.82	7.00		
	2011	No	3.06	2.25	-4.543	0.000
		Si	8.08	8.75		
IDRSE	2007	No	3.80	3.48	-3.552	0.000
		Si	6.71	6.69		
	2009	No	4.31	4.30	-3.130	0.002
		Si	6.98	7.34		
	2011	No	3.51	3.23	-4.728	0.000
		Si	7.98	8.35		

Índice Sistema de Gestión	2007	Não	0.89	0.00	-5.713	0.000
		Sim	5.78	6.00		
	2009	Não	1.54	2.00	-4.806	0.000
		Sim	6.48	6.00		
	2011	Não	0.50	0.00	-5.381	0.000
		Sim	6.33	6.00		
Índice Consejo Administración	2007	Não	4.63	4.17	-1.411	0.158
		Sim	5.36	5.00		
	2009	Não	5.26	5.00	-0.010	0.992
		Sim	5.24	5.00		
	2011	Não	4.58	5.00	-1.969	0.049
		Sim	5.85	5.00		
Índice Organización	2007	Não	7.50	7.50	-0.072	0.943
		Sim	7.77	7.50		
	2009	Não	6.92	7.50	-1.283	0.200
		Sim	8.04	7.50		
	2011	Não	6.88	7.50	-1.619	0.105
		Sim	8.02	7.50		
IDGC	2007	Não	4.15	4.00	-4.191	0.000
		Sim	6.14	6.00		
	2009	Não	4.46	4.00	-3.598	0.000
		Sim	6.40	6.67		
	2011	Não	3.84	4.00	-5.021	0.000
		Sim	6.59	6.67		
IDT	2007	Não	3.85	3.51	-3.731	0.000
		Sim	6.62	6.81		
	2009	Não	4.34	4.36	-3.229	0.001
		Sim	6.88	6.88		
	2011	Não	3.56	3.30	-4.850	0.000
		Sim	7.76	7.98		

Fuente: Elaboración propia

En todos los índices y en todos los años nos encontramos con que las empresas que adoptan los principios del Pacto Mundial tienden a tener mayores niveles de divulgación, es decir, los datos confirman la hipótesis formulada.

Una vez más, el IDT muestra la importancia para las empresas de adoptar determinados principios internacionales, pues en los tres años los resultados ($p=0,000$; $p=0,001$ y $p=0,000$) demuestran una fuerte relación entre el nivel de divulgación y la adopción de los principios del Pacto mundial.

Hipótesis 7 (H7): “Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del FTSE4Good”

Con el fin de proceder a contrastar la H7, observamos los resultados que aparecen en la tabla 49. Como se observa, hay diferencias estadísticamente significativas en casi todos los índices y en la mayoría de los años ($p < 0,050$). Hacemos referencia al índice de divulgación total por ser es el resultado de la síntesis de la información contenida en todos los demás y en el que hemos encontrado diferencias estadísticamente significativas en 2007 ($p = 0,041$), en 2009 ($p = 0,001$) y en 2011 ($p=0,000$).

Tabla 49: Comparación de los índices de divulgación sobre la base de las empresas adheridas al índice FTSE4Good (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	FTSE4Good	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	6.78	7.22	-2.082	0.037
		Si	8.37	8.89		
	2009	No	6.78	7.78	-1.879	0.060
		Si	8.42	8.89		
	2011	No	6.94	7.78	-3.853	0.000
		Si	9.19	10.00		
Índice ambiental	2007	No	5.18	5.67	-1.098	0.272
		Si	6.20	6.00		
	2009	No	5.24	5.67	-2.618	0.009
		Si	7.20	7.33		
	2011	No	5.98	7.00	-2.073	0.038
		Si	7.68	8.00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	6.68	7.14	-1.290	0.197
		Si	8.10	7.86		
	2009	No	6.65	6.43	-3.506	0.000
		Si	8.98	10.00		
	2011	No	6.33	6.79	-3.383	0.001
		Si	9.12	10.00		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	3.47	2.22	-2.929	0.003
		Si	6.67	6.67		
	2009	No	3.52	2.22	-3.197	0.001
		Si	6.41	6.67		
	2011	No	4.60	5.00	-3.854	0.000
		Si	8.20	8.89		
Índice social – sociedad	2007	No	4.69	5.00	-1.964	0.049
		Si	6.50	7.50		
	2009	No	4.74	3.75	-2.331	0.020
		Si	6.83	7.50		
	2011	No	5.13	6.88	-3.718	0.000
		Si	8.56	8.75		

Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	No	4.89	4.44	-1.507	0.132
		Si	6.00	5.56		
	2009	No	5.02	4.44	-1.541	0.123
		Si	6.15	5.56		
	2011	No	5.71	5.56	-2.690	0.007
		Si	7.95	8.89		
Índice social	2007	No	5.16	5.50	-2.159	0.031
		Si	6.98	6.50		
	2009	No	5.20	5.50	-2.870	0.004
		Si	7.34	7.25		
	2011	No	5.56	6.38	-3.677	0.000
		Si	8.54	9.12		
IDRSE	2007	No	5.35	6.08	-1.701	0.089
		Si	6.84	6.71		
	2009	No	5.40	5.95	-2.976	0.003
		Si	7.41	7.78		
	2011	No	5.88	6.33	-3.177	0.001
		Si	8.29	8.54		
Índice Sistema de Gestión	2007	No	3.15	3.00	-4.160	0.000
		Si	6.93	8.00		
	2009	No	3.45	4.00	-5.358	0.000
		Si	7.38	8.00		
	2011	No	2.93	3.00	-5.726	0.000
		Si	7.31	8.00		
Índice Consejo Administración	2007	No	4.83	5.00	-1.897	0.058
		Si	5.89	5.00		
	2009	No	4.94	5.00	-1.293	0.196
		Si	5.58	5.00		
	2011	No	4.94	5.00	-3.016	0.003
		Si	6.35	6.67		
Índice Organización	2007	No	7.62	7.50	-0.141	0.888
		Si	7.83	7.50		
	2009	No	7.84	7.50	-0.650	0.516
		Si	7.69	7.50		
	2011	No	7.14	7.50	-2.275	0.023
		Si	8.37	7.50		
IDGC	2007	No	5.02	5.33	-3.480	0.001
		Si	6.76	6.67		
	2009	No	5.22	5.33	-3.365	0.001
		Si	6.74	6.67		
	2011	No	4.86	5.00	-5.965	0.000
		Si	7.21	7.33		
IDT	2007	No	5.30	5.96	-2.041	0.041
		Si	6.83	6.70		
	2009	No	5.37	5.74	-3.203	0.001
		Si	7.30	7.55		
	2011	No	5.71	6.22	-3.722	0.000
		Si	8.11	8.35		

Fuente: Elaboración propia

Podemos decir que los datos apoyan la hipótesis formulada y que aquellas empresas que pertenecen al índice FTSE4Good tienden a tener mayores niveles de divulgación, y por lo tanto, presentan informes más completos y contienen más información. Esto puede verse,

también, en todos los niveles donde se observaron diferencias estadísticamente significativas.

Hipótesis 8 (H8): “Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del GRI”

En relación con la H8, se verifica que casi el 100% de los índices calculados evidencian diferencias estadísticamente significativas ($p=0,000$), lo que muestra que hay una fuerte relación (positiva) entre el hecho de que las empresas se adhieran al GRI y la divulgación de información, principalmente, de RSE. Sólo los índices de CA y organización no presentan diferencias estadísticamente significativas. Los resultados obtenidos están de acuerdo con las expectativas, las empresas que adoptan los principios del GRI divulgan más información a los *Stakeholders* (tabla 50).

Tabla 50: Comparación de los índices de divulgación en función de las empresas que se adhieren a los principios del GRI (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	GRI	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	4,44	4,44	-5,082	0,000
		Si	8,43	8,89		
	2009	No	3,84	3,33	-3,998	0,000
		Si	8,49	8,89		
	2011	No	4,55	5,56	-5,066	0,000
		Si	8,87	8,89		
Índice ambiental	2007	No	2,47	2,67	-5,144	0,000
		Si	6,74	6,67		
	2009	No	2,88	3,00	-4,206	0,000
		Si	6,99	7,17		
	2011	No	3,39	3,00	-4,101	0,000
		Si	7,57	8,00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	3,91	4,29	-5,362	0,000
		Si	8,46	8,57		
	2009	No	4,03	2,86	-4,397	0,000
		Si	8,69	9,29		
	2011	No	2,79	2,14	-5,175	0,000
		Si	8,86	10,00		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	0,59	0,00	-4,965	0,000
		Si	5,90	6,67		
	2009	No	0,91	0,00	-4,488	0,000
		Si	5,88	6,11		
	2011	No	1,21	0,00	-4,896	0,000
		Si	7,63	7,78		

Índice social – Refríndose a la sociedad	2007	No	1,08	1,25	-5,554	0,000
		Si	6,89	7,50		
	2009	No	2,16	1,25	-4,067	0,000
		Si	6,62	6,25		
	2011	No	0,57	0,00	-5,195	0,000
		Si	8,35	8,75		
Índice social – Responsabilidad de Producto	2007	No	2,82	2,22	-4,107	0,000
		Si	6,24	5,56		
	2009	No	2,93	3,33	-3,205	0,000
		Si	6,21	5,56		
	2011	No	3,13	3,33	-4,421	0,000
		Si	7,65	8,89		
Índice social	2007	No	2,35	2,50	-5,507	0,000
		Si	7,07	6,75		
	2009	No	2,71	2,25	-4,719	0,000
		Si	7,09	7,00		
	2011	No	2,07	2,00	-5,102	0,000
		Si	8,21	8,63		
IDRSE	2007	No	2,63	2,79	-5,514	0,000
		Si	7,10	7,09		
	2009	No	2,90	3,17	-4,714	0,000
		Si	7,21	7,34		
	2011	No	2,85	2,66	-5,029	0,000
		Si	8,04	8,29		
Índice Sistema de Gestión	2007	No	0,67	0,00	-5,511	0,000
		Si	5,64	6,00		
	2009	No	1,09	0,00	-4,921	0,000
		Si	6,36	6,00		
	2011	No	0,36	0,00	-5,208	0,000
		Si	6,23	6,00		
Índice Consejo Administración	2007	No	4,44	3,33	-1,858	0,063
		Si	5,43	5,00		
	2009	No	4,85	5,00	-,714	0,475
		Si	5,34	5,00		
	2011	No	4,70	5,00	-1,558	0,119
		Si	5,80	5,00		
Índice Organización	2007	No	7,83	7,50	-0,290	0,772
		Si	7,76	7,50		
	2009	No	6,82	7,50	-1,644	0,100
		Si	8,01	7,50		
	2011	No	7,27	7,50	-,779	0,436
		Si	7,90	7,50		
IDGC	2007	No	4,09	4,00	-4,252	0,000
		Si	6,12	6,00		
	2009	No	4,12	4,00	-4,148	0,000
		Si	6,39	6,67		
	2011	No	3,94	4,00	-4,362	0,000
		Si	6,50	6,67		
IDT	2007	No	2,87	3,09	-5,552	0,000
		Si	6,94	7,02		
	2009	No	3,10	3,41	-4,776	0,000
		Si	7,08	7,39		
	2011	No	3,03	2,77	-5,029	0,000
		Si	7,80	7,98		

Fuente: Elaboración propia

A continuación vamos a contrastar un conjunto de hipótesis con las cuales queremos probar la relación de los índices con la composición del CA.

Hipótesis 9 (H9): “Los índices de divulgación se relacionan con el tamaño del Consejo de Administración de la empresa”

La hipótesis H9 ha sido probada a través del coeficiente de correlación de Spearman y el respectivo test de significación, obteniendo los resultados recogidos en la tabla 51.

Tabla 51: Correlación de los índices de divulgación con el tamaño del CA (Correlación de Spearman y test de significación)

Variable	Año	2007		2009		2011	
		r_s	p	r_s	p	r_s	p
Índice económico		+0.19	0.162	+0.20	0.138	+0.28	0.040
Índice ambiental		+0.14	0.292	+0.06	0.674	+0.04	0.746
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno		+0.25	0.066	+0.27	0.044	+0.13	0.340
Índice social – Derechos Humanos		+0.26	0.049	+0.11	0.410	+0.20	0.138
Índice social – Sociedad		+0.30	0.026	+0.17	0.216	+0.28	0.042
Índice social – Responsabilidad sobre Producto		+0.24	0.084	+0.26	0.054	+0.20	0.136
Índice social		+0.28	0.040	+0.25	0.070	+0.21	0.118
IDRSE		+0.21	0.124	+0.16	0.242	+0.14	0.294
Índice Sistema de Gestión		+0.42	0.002	+0.23	0.048	+0.26	0.029
Índice Consejo Administración		+0.54	0.000	+0.41	0.001	+0.36	0.004
Índice Organización		+0.14	0.292	+0.23	0.044	+0.16	0.121
IDGC		+0.58	0.000	+0.43	0.000	+0.38 0	0.002
IDT		+0.26	0.060	+0.22	0.054	+0.19	0.081

Fuente: Elaboración propia

Como podemos ver hay relaciones positivas pero sólo en algunos de los índices son estadísticamente significativas. En particular, en 2007, son significativas las correlaciones en índices sociales - derechos humanos ($p = 0.049$) y para la sociedad ($p = 0,026$) y, también, en el índice social total ($p = 0.040$). Verificamos también correlaciones significativas en el índice de sistema de gestión ($p = 0.002$), Consejo de administración (p

= 0.000) y el índice de divulgación de gobierno corporativo ($p = 0.000$). En 2009, hubo correlaciones estadísticamente significativas en el índice social relativos a prácticas laborales y trabajo digno ($p = 0.044$) y en el sistema de gestión ($p = 0.048$), Consejo de administración ($p = 0,001$), organización ($p = 0.044$) y en el índice de divulgación de gobierno corporativo ($p = 0.000$) (tabla 51).

Finalmente, en 2011, observamos correlaciones estadísticamente significativas en el índice económico ($p = 0.040$), en el índice social referente a la sociedad ($p = 0,042$) y en el índice sistema de gestión ($p = 0.029$), consejo de administración ($p = 0.004$) e índice de divulgación del gobierno corporativo ($p = 0.002$) (tabla 51).

Dados estos resultados y el hecho de que las correlaciones sean positivas, podemos concluir que los datos confirman parcialmente la hipótesis formulada y que empresas con grandes consejos de administración mostraron una mayor divulgación.

Hipótesis 10 (H10): “Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración de la empresa”

A la hora de contrastar la H10 se encuentran relaciones positivas pero, en la mayoría de los índices, no son estadísticamente significativas.

Se verifica que, en 2007, son correlaciones significativas con el índice económico ($p = 0.032$), con el índice social en materia de derechos humanos ($p = 0.010$) y con el índice social total ($p = 0.049$), con el índice referente al Consejo de Administración ($p = 0,000$) y con el índice de divulgación de gobierno corporativo ($p = 0, 004$). En 2009, apenas observamos correlaciones significativas sólo con el índice social en el nivel de las prácticas laborales y trabajo digno ($p = 0,034$), con el índice del Consejo de Administración ($p = 0.000$) y con el índice de divulgación de gobierno corporativo ($p = 0,005$). En 2011, se observó una correlación estadísticamente significativa en el índice del sistema de gestión ($p = 0.020$) (tabla 52).

Tabla 52 - Correlación de los índices de divulgación en relación con el porcentaje de mujeres en el CA (Correlación de Spearman y Test de significación)

Variable	Año		2007		2009		2011	
	r_s	p	r_s	p	r_s	p	r_s	p
Índice económico	+0.25	0.032	+0.07	0.618	+0.16	0.228		
Índice ambiental	+0.09	0.254	+0.07	0.596	+0.04	0.744		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0.13	0.166	+0.29	0.034	+0.14	0.302		
Índice social – Derechos Humanos	+0.31	0.010	+0.17	0.218	0.00	1.000		
Índice social – Sociedad	+0.19	0.082	+0.16	0.258	+0.17	0.208		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0.11	0.208	+0.13	0.350	+0.13	0.336		
Índice social	+0.22	0.049	+0.19	0.156	+0.10	0.488		
IDRSE	+0.19	0.087	+0.15	0.268	+0.09	0.526		
Índice Sistema de Gestión	+0.24	0.076	+0.22	0.057	+0.28	0.020		
Índice Consejo Administración	+0.46	0.000	+0.46	0.000	+0.13	0.175		
Índice Organización	-0.10	0.458	-0.03	0.410	-0.12	0.187		
IDGC	+0.39	0.004	+0.35	0.005	+0.20	0.073		
IDT	+0.20	0.148	+0.16	0.120	+0.09	0.248		

Fuente: Elaboración propia

Dados estos resultados podemos decir que los datos confirman parcialmente la hipótesis formulada, es decir, resulta que las empresas en las que es mayor la proporción de mujeres en el Consejo de Administración parecen divulgar más información. Esta conclusión es más evidente en el año 2007.

Hipótesis 11 (H11): “Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de directores no ejecutivos en el Consejo de Administración de la empresa”

En relación con la H11, en la tabla 53 se observa la existencia de correlaciones estadísticamente significativas en casi todos los índices en los años 2007 y 2009. Sin embargo, en 2011 sólo se observan correlaciones significativas en el índice de sistema de gestión ($p = 0,026$) y en la divulgación del índice de gobierno corporativo ($p = 0.021$).

Concluimos que los datos apoyan la hipótesis formulada y que las empresas en las que la proporción de no ejecutivos en el CA es más alta tienden a divulgar más información. Esta tendencia es más relevante en 2007 y en 2009.

**Tabla 53 - Correlación de los índices de divulgación con el porcentaje de administradores no-ejecutivos en el CA
(Correlación de Spearman y Test de significación)**

Variable	Año		2007		2009		2011	
	r_s	p	r_s	p	r_s	p	r_s	p
Índice económico	+0.33	0.014	+0.24	0.078	+0.06	0.672		
Índice ambiental	+0.31	0.022	+0.23	0.090	-0.03	0.834		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0.37	0.006	+0.37	0.006	-0.01	0.994		
Índice social – Derechos Humanos	+0.32	0.018	+0.33	0.012	+0.06	0.656		
Índice social – Sociedad	+0.32	0.018	+0.26	0.058	-0.02	0.894		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0.26	0.054	+0.23	0.096	-0.03	0.822		
Índice social	+0.364	0.006	+0.32	0.018	+0.02	0.870		
IDRSE	+0.38	0.004	+0.32	0.018	-0.01	0.938		
Índice Sistema de Gestión	+0.39	0.004	+0.49	0.000	+0.26	0.026		
Índice Consejo Administración	+0.20	0.126	+0.26	0.025	0.07	0.313		
Índice Organización	-0.10	0.468	-0.02	0.447	+0.19	0.087		
IDGC	+0.28	0.040	+0.41	0.001	+0.28	0.021		
IDT	+0.38	0.004	+0.35	0.004	+0.03	0.409		

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 12 (H12): “Los índices de divulgación están relacionados con el porcentaje de administradores independientes del Consejo de Administración de la empresa”

En relación con H12, observamos que existen relaciones positivas pero sólo son estadísticamente significativas, en 2007, el índice económico ($p = 0,024$), el índice social en materia de derechos humanos ($p = 0.032$), el índice del Consejo de Administración ($p = 0,002$) y el índice de divulgación de gobierno corporativo ($p = 0,002$). En 2009, hubo

correlaciones significativas en el índice del sistema de gestión ($p = 0,013$), en el índice del Consejo de Administración ($p = 0,008$) y en el índice de divulgación del gobierno corporativo ($p = 0,001$) y, en 2011, se encontraron correlaciones significativas en el índice económico ($p = 0,026$), en el índice del sistema de gestión ($p = 0,000$), en el índice de divulgación del gobierno corporativo ($p = 0,001$) y el índice de divulgación total ($p = 0,047$) (tabla 54).

Con base en estos resultados podemos decir que los datos confirman la hipótesis formulada, es decir, resulta que las empresas en las que el porcentaje de directores independientes en el Consejo de Administración es mayor tienden a divulgar más información. Esta conclusión es más evidente en 2011.

Tabla 54: Correlación de los índices de divulgación con el porcentaje de administradores independientes del CA (Correlación de Spearman y test de significación)

Variável	Año		2007		2009		2011	
	r_s	p	r_s	p	r_s	p	r_s	p
Índice económico	+0.31	0.024	+0.20	0.134	+0.30	0.026	+0.30	0.026
Índice ambiental	+0.05	0.720	+0.11	0.420	+0.11	0.428	+0.11	0.428
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0.20	0.152	+0.09	0.518	+0.20	0.134	+0.20	0.134
Índice social – Derechos Humanos	+0.29	0.032	+0.20	0.136	+0.24	0.080	+0.24	0.080
Índice social – Sociedad	+0.19	0.166	+0.12	0.364	+0.24	0.078	+0.24	0.078
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0.08	0.574	+0.14	0.320	+0.05	0.716	+0.05	0.716
Índice social	+0.24	0.080	+0.13	0.328	+0.19	0.160	+0.19	0.160
IDRSE	+0.19	0.162	+0.16	0.236	+0.19	0.166	+0.19	0.166
Índice Sistema de Gestión	+0.25	0.066	+0.30	0.013	+0.49	0.000	+0.49	0.000
Índice Consejo Administración	+0.42	0.002	+0.32	0.008	+0.20	0.077	+0.20	0.077
Índice Organización	+0.12	0.370	+0.06	0.321	+0.11	0.217	+0.11	0.217
IDGC	+0.41	0.002	+0.41	0.001	+0.43	0.001	+0.43	0.001
IDT	+0.23	0.096	+0.17	0.112	+0.23	0.047	+0.23	0.047

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 13 (H13): “Los índices de divulgación propuestos están relacionados con la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE”

En relación con el contraste de la H13, como podemos ver, sólo hay diferencias significativas en el índice de la organización ($p = 0.000$; $p = 0,000$; $p = 0.000$), en 2007, 2009 y 2011 y en la divulgación del gobierno corporativo en 2009 y 2011 ($p = 0,002$; $p = 0.013$). Teniendo en cuenta el IDT verificamos que el hecho de existir un grupo dedicado a la RSE, o no, es irrelevante en términos de divulgación de la información⁷⁴ (tabla 55).

Tabla 55: Comparación de los índices de divulgación debido a la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE (teste Mann-Whitney)

Índices	Año	Comité/grupo dedicado a la RSE	Media	Mediana	Z	p
Índice económico	2007	No	7.05	7.78	-0.462	0.644
		Si	7.58	8.89		
	2009	No	7.22	7.78	-1.683	0.092
		Si	8.02	8.89		
	2011	No	7.93	8.89	-0.41	0.683
		Si	8.09	8.89		
Índice ambiental	2007	No	5.04	5.50	-1.505	0.132
		Si	6.39	6.67		
	2009	No	5.70	5.67	-1.317	0.188
		Si	6.83	7.00		
	2011	No	6.58	7.33	-0.14	0.886
		Si	6.92	7.67		
	2011	No	6.85	7.78	-0.506	0.613
		Si	6.62	6.68		
Índice social	2007	No	5.42	6.25	-0.748	0.454
		Si	6.18	6.25		
	2009	No	6.08	6.38	-2.73	0.785
		Si	6.39	6.50		
	2011	No	6.82	7.50	-0.034	0.973
		Si	7.17	8.00		
IDRSE	2007	No	5.46	6.14	-1.075	0.283
		Si	6.42	6.96		
	2009	No	6.06	6.27	-0.828	0.408
		Si	6.74	7.22		
	2011	No	6.86	7.78	-0.085	0.933
		Si	7.18	7.85		
Índice Sistema de Gestión	2007	No	4.37	4.00	-0.659	0.510
		Si	3.76	4.00		
	2009	No	5.19	6.00	-0.097	0.923
		Si	5.48	6.00		
	2011	No	4.53	6.00	-1.698	0.090
		Si	5.68	6.00		

⁷⁴ Teniendo en cuenta los resultados obtenidos no presentamos el detalle del índice social, por no ser relevante.

Índice Consejo Administración	2007	No	5.13	5.00	-0.085	0.932
		Si	5.10	5.00		
	2009	No	5.21	5.00	-0.142	0.887
		Si	5.29	5.00		
	2011	No	5.83	6.67	-1.349	0.177
		Si	5.27	5.00		
Índice Organización	2007	No	6.78	7.50	-6.086	0.000
		Si	9.71	10.00		
	2009	No	6.41	7.50	-6.173	0.000
		Si	9.67	10.00		
	2011	No	6.67	7.50	-4.968	0.000
		Si	9.10	10.00		
IDGC	2007	No	5.32	5.34	-1.449	0.147
		Si	5.88	6.00		
	2009	No	5.52	5.33	-3.108	0.002
		Si	6.52	6.67		
	2011	No	5.62	5.67	-2.489	0.013
		Si	6.43	6.43		
IDT	2007	No	5.44	6.12	-1.311	0.190
		Si	6.33	6.81		
	2009	No	5.98	6.33	-1.109	0.267
		Si	6.71	7.23		
	2011	No	6.66	7.55	-0.473	0.636
		Si	7.06	7.34		

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 14 (H14): **“Los índices de divulgación están relacionados con el número de reuniones del Consejo de Administración de la empresa”**

En relación con el contraste de la H14, como podemos ver, existen igualmente algunas correlaciones positivas y estadísticamente significativas. Observamos que en 2007 hay sólo correlaciones significativas en el índice del Consejo de Administración ($p = 0.002$) y la divulgación del índice de gobierno corporativo ($p = 0.032$) (tabla 56).

En 2009, se encontraron correlaciones significativas en el índice social para la sociedad ($p = 0.020$), en el índice del Consejo de Administración ($p = 0.003$), en el índice de la divulgación de gobierno corporativa ($p = 0.013$) y el índice de divulgación total ($p = 0.028$) (tabla 56).

Tabla 56: Correlación de los índices de divulgación con el número de reuniones del CA (correlación de Spearman y test de significación)

Variável	Año		2007		2009		2011	
	r_s	p	r_s	p	r_s	p	r_s	p
Índice económico	+0.02	0.888	+0.17	0.208	+0.28	0.042		
Índice ambiental	-0.04	0.746	+0.15	0.276	+0.32	0.018		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0.09	0.496	+0.20	0.140	+0.35	0.010		
Índice social – Derechos Humanos	+0.11	0.418	+0.20	0.142	+0.26	0.052		
Índice social – Sociedad	+0.19	0.156	+0.31	0.020	+0.32	0.016		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0.07	0.604	+0.21	0.124	+0.32	0.018		
Índice social	+0.15	0.284	+0.26	0.060	+0.36	0.008		
IDRSE	+0.06	0.684	+0.23	0.092	+0.37	0.006		
Índice Sistema de Gestión	+0.13	0.332	+0.15	0.137	+0.29	0.015		
Índice Consejo Administración	+0.43	0.002	+0.37	0.003	+0.61	0.000		
Índice Organización	-0.03	0.804	+0.02	0.430	-0.17	0.107		
IDGC	+0.29	0.032	+0.30	0.013	+0.34	0.005		
IDT	+0.10	0.472	+0.26	0.028	+0.38	0.002		

Fuente: Elaboración propia

Para el año 2011, casi todas las correlaciones son significativas ($p < 0,050$). En base a estos resultados podemos concluir que los datos apoyan la hipótesis formulada y, puesto que las correlaciones son positivas, también podemos decir que las empresas en las que el número de reuniones del CA es más alto tienden a divulgar más información. Verificamos que esta relación se ha desarrollado positivamente durante los años en estudio.

Hipótesis 15 (H15): **“Los índices de divulgación difieren si la empresa revela la información de manera independiente al tradicional Informe de Cuentas”**

A la hora de contrastar la H15, se observa que existen diferencias estadísticamente significativas en la mayoría de los índices ($p < 0,050$). Teniendo en cuenta este hecho podemos concluir que los datos confirman la hipótesis formulada y los valores de las medidas de tendencia central (media y mediana) permiten decir también que las empresas

que divulgan información independientemente del Informe de Cuentas muestran mayores niveles de divulgación (tabla 57).

Tabla 57: Relación de los índices de divulgación con el hecho de que se difunda la información independientemente del Informe de Cuentas (test de Mann-Whitney)

Índices	Año	Divulgación de manera autónoma	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	No	5.80	6.11	-2.704	0.007
		Si	7.90	8.89		
	2009	No	6.98	8.33	-0.628	0.530
		Si	7.69	8.89		
	2011	No	6.11	5.56	-3.546	0.000
		Si	8.78	8.89		
Índice ambiental	2007	No	3.74	3.83	-2.865	0.004
		Si	6.29	6.33		
	2009	No	5.17	5.67	-0.920	0.358
		Si	6.49	6.00		
	2011	No	4.71	4.33	-3.027	0.002
		Si	7.56	8.00		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	No	5.16	5.71	-2.965	0.003
		Si	7.99	7.86		
	2009	No	6.28	7.50	-1.887	0.059
		Si	8.23	9.29		
	2011	No	4.87	3.57	-3.479	0.001
		Si	8.79	9.29		
Índice social – Derechos Humanos	2007	No	3.21	1.11	-1.690	0.091
		Si	4.90	6.67		
	2009	No	3.33	1.67	-2.105	0.035
		Si	5.44	5.00		
	2011	No	3.33	1.67	-3.553	0.000
		Si	7.58	7.78		
Índice social – Sociedad	2007	No	3.40	1.25	-2.700	0.007
		Si	6.05	7.50		
	2009	No	4.29	6.25	-2.072	0.038
		Si	6.19	6.25		
	2011	No	3.59	1.25	-2.994	0.003
		Si	8.11	8.75		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	No	3.33	3.33	-3.124	0.002
		Si	3.10	5.56		
	2009	No	4.52	4.44	-1.123	0.261
		Si	6.00	5.00		
	2011	No	5.21	3.89	-2.314	0.021
		Si	7.38	7.78		
Índice social	2007	No	3.96	3.12	-2.795	0.005
		Si	6.48	6.25		
	2009	No	4.82	5.88	-2.134	0.033
		Si	6.69	6.75		
	2011	No	3.34	2.62	-3.101	0.002
		Si	8.06	8.25		

IDRSE	2007	No	4.09	3.92	-2.906	0.004
		Si	6.57	6.96		
	2009	No	5.20	6.08	-1.510	0.131
		Si	6.73	7.03		
	2011	No	4.68	4.05	-3.280	0.001
		Si	7.96	8.23		
Índice Sistema de Gestión	2007	No	3.00	2.00	-2.093	0.036
		Si	4.76	4.00		
	2009	No	4.00	3.00	-1.657	0.098
		Si	5.75	6.00		
	2011	No	2.25	0.00	-4.030	0.000
		Si	6.21	6.00		
Índice Consejo Administración	2007	No	5.28	5.00	-0.269	0.788
		Si	5.04	5.00		
	2009	No	5.24	5.00	-0.41	0.967
		Si	5.25	5.00		
	2011	No	5.31	5.83	-0.370	0.712
		Si	5.68	5.00		
Índice Organización	2007	No	7.08	7.50	-1.755	0.079
		Si	7.97	7.50		
	2009	No	6.96	7.50	-1.561	0.119
		Si	8.06	7.50		
	2011	No	7.34	7.50	-1.089	0.276
		Si	7.95	7.50		
IDGC	2007	No	5.00	5.00	-1.274	0.203
		Si	5.73	5.34		
	2009	No	5.29	5.00	-1.373	0.170
		Si	6.17	6.00		
	2011	No	4.84	4.67	-3.183	0.001
		Si	6.46	6.67		
IDT	2007	No	4.23	3.83	-2.906	0.004
		Si	6.44	6.81		
	2009	No	5.21	6.06	-1.579	0.114
		Si	6.64	6.76		
	2011	No	4.71	3.99	-3.243	0.001
		Si	7.72	7.98		

Fuente: Elaboración propia

Hipótesis 16 (H16): **“Los indicadores de divulgación difieren dependiendo del país al que pertenece la empresa”**

A la hora de testar la H16, se observa la existencia de algunas diferencias estadísticamente significativas, especialmente en 2007 y 2009, mostrándose que las empresas españolas presentan mayores niveles de divulgación que las empresas portuguesas (tabla 58).

Esta tendencia llegó a ser menos relevante en 2011, ejercicio en el que no se detectaron diferencias estadísticamente significativas, es decir, los niveles de divulgación de las empresas portuguesas se asemejan a los de las empresas españolas, lo cual es comprensible, ya que las empresas objeto de estudio (pertenecientes al PSI 20 y al IBEX35) están cada vez más sujetas a la misma legislación internacional.

Tabla 58: Comparación de los índices de divulgación en relación con el país al que pertenecen las empresas (Test de Mann-Whitney)

Índices	Año	País a que pertenecen	Media	Mediana	z	p
Índice económico	2007	Portugal	6.28	6.67	-2.034	0.042
		España	7.75	8.89		
	2009	Portugal	7.33	8.33	-0.584	0.559
		España	7.68	8.89		
	2011	Portugal	7.94	8.89	-0.576	0.565
		España	8.03	8.89		
Índice ambiental	2007	Portugal	4.45	5.17	-1.857	0.063
		España	6.03	6.33		
	2009	Portugal	5.72	5.67	-0.675	0.500
		España	6.43	6.33		
	2011	Portugal	6.72	8.00	-0.263	0.793
		España	6.74	7.33		
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	2007	Portugal	5.71	6.43	-2.918	0.004
		España	7.84	8.57		
	2009	Portugal	7.04	8.21	-2.297	0.022
		España	8.16	9.29		
	2011	Portugal	7.57	9.29	-0.100	0.920
		España	7.69	8.57		
Índice social – Derechos Humanos	2007	Portugal	2.22	1.11	-3.341	0.001
		España	5.56	6.67		
	2009	Portugal	2.94	2.22	-3.222	0.001
		España	6.00	6.67		
	2011	Portugal	6.06	7.78	-0.407	0.684
		España	6.51	6.67		
Índice social – Sociedad	2007	Portugal	3.69	1.88	-2.164	0.030
		España	6.04	6.25		
	2009	Portugal	4.75	5.00	-1.731	0.083
		España	6.29	6.25		
	2011	Portugal	6.44	8.75	-0.438	0.661
		España	7.00	7.50		
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	2007	Portugal	4.56	3.89	-1.325	0.185
		España	5.56	4.44		
	2009	Portugal	5.11	4.44	-0.906	0.365
		España	5.81	4.44		
	2011	Portugal	6.78	7.78	-0.098	0.922
		España	6.73	7.78		
Índice social	2007	Portugal	4.26	4.12	-2.955	0.003
		España	6.45	6.50		
	2009	Portugal	5.22	5.62	-2.199	0.028
		España	6.78	7.00		
	2011	Portugal	6.82	8.25	-0.254	0.799
		España	7.07	7.50		

IDRSE	2007	Portugal	4.56	4.94	-2.712	0.007
		España	6.44	6.96		
	2009	Portugal	5.65	6.46	-1.671	0.095
	España	6.74	7.22			
	2011	Portugal	6.91	8.04	-0.044	0.965
		España	7.06	7.60		
	Índice Sistema de Gestión	2007	Portugal	2.20	2.00	-3.709
		España	5.31	6.00		
2009		Portugal	3.40	3.00	-3.749	0.000
	España	6.40	8.00			
	2011	Portugal	3.80	4.00	-2.654	0.008
		España	5.77	6.00		
	Índice Consejo Administración	2007	Portugal	4.75	3.00	-1.367
		España	5.33	5.00		
2009		Portugal	4.83	5.00	-1.324	0.185
	España	5.48	5.00			
	2011	Portugal	5.17	5.00	-1.498	0.134
		España	5.81	6.67		
	Índice Organización	2007	Portugal	7.88	7.50	-1.462
		España	7.57	7.50		
2009		Portugal	8.13	10.00	-1.564	0.118
	España	7.57	7.50			
	2011	Portugal	7.63	7.50	-0.048	0.962
		España	7.86	7.50		
	IDGC	2007	Portugal	4.74	4.34	-2.337
		España	5.92	6.00		
2009		Portugal	5.23	5.00	-2.232	0.026
	España	6.34	6.67			
	2011	Portugal	5.37	5.33	-2.331	0.020
		España	6.34	6.67		
	IDT	2007	Portugal	4.59	4.89	-2.712
		España	6.36	6.81		
2009		Portugal	5.59	6.12	-1.837	0.066
	España	6.68	7.23			
	2011	Portugal	6.66	7.66	-0.315	0.753
		España	6.94	7.45		

Fuente: Elaboración propia

Una vez analizados los datos, llegamos a la conclusión de que en 2007 y 2009 se confirma la hipótesis formulada, circunstancia que no ocurre en 2011.

Para complementar nuestro trabajo, seguidamente presentamos un análisis de las correlaciones de los índices de divulgación calculados anteriormente.

6.4.3 Análisis de las correlaciones de los Índices de Divulgación

Las tablas 59, 60 y 61 presentan las matrices de correlación entre los índices de divulgación ya calculados y presentados en las tablas 29, 30, 31 y 32, para los años 2007, 2009 y 2011.

En general, nos encontramos que existe una correlación positiva entre los diversos índices a un nivel de significación del 5%, en los tres años, sin embargo, hemos de señalar que esta relación significativa no se verifica, en su totalidad, en los índices del consejo de administración y de la organización.

En 2007 (tabla 59), sólo hay una correlación significativa entre el índice del consejo de administración y los índices relacionados con el sistema de gestión y el IDGC. El índice de la organización sólo muestra una correlación significativa con el IDGC.

En 2009 (tabla 60), el índice del consejo de administración muestra una correlación significativa con el índice de responsabilidad sobre productos y con el IDGC. También, en este año, el índice de organización muestra una correlación positiva significativa sólo con el IDGC.

En el año 2011 (tabla 61) se observa que el índice del consejo de administración muestra una correlación positiva estadísticamente significativa con casi todos los otros índices. La excepción se produce sólo con el índice de la organización que muestra una relación de sentido negativo. Con respecto a los resultados del índice de la organización permanecerán en la misma línea que en años anteriores, mostrando sólo correlación positiva con un nivel de significación del 5% con el IDGC.

Tabla 59 : Correlaciones entre los índices de divulgación (2007)

ÍNDICES	Índice económico	Índice ambiental	Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	Índice social – Derechos Humanos	Índice social – Sociedad	Índice social – Responsab sobre Producto	Índice social	IDRSE	Índice Sistema de Gestión	Índice Consejo de Administración	Índice Organización	IDGC
Índice ambiental	+0,73 (0,000)											
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0,70 (0,000)	+0,77 (0,000)										
Índice social – Derechos Humanos	+0,69 (0,000)	+0,59 (0,000)	+0,69 (0,000)									
Índice social – Sociedad	+0,78 (0,000)	+0,70 (0,000)	+0,70 (0,000)	+0,78 (0,000)								
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0,60 (0,000)	+0,55 (0,000)	+0,64 (0,000)	+0,59 (0,000)	+0,65 (0,000)							
Índice social	+0,78 (0,000)	+0,74 (0,000)	+0,87 (0,000)	+0,89 (0,000)	+0,88 (0,000)	+0,80 (0,000)						
IDRSE	+0,85 (0,000)	+0,90 (0,000)	+0,88 (0,000)	+0,82 (0,000)	+0,87 (0,000)	+0,70 (0,000)	+0,94 (0,000)					
Índice Sistema de Gestión	+0,57 (0,000)	+0,55 (0,000)	+0,57 (0,000)	+0,61 (0,000)	+0,62 (0,000)	+0,40 (0,000)	+0,60 (0,000)	+0,60 (0,000)				
Índice Consejo de Administración	+0,23 (0,094)	+0,01 (0,935)	+0,21 (0,132)	+0,23 (0,091)	+0,27 (0,044)	+0,13 (0,350)	+0,24 (0,074)	+0,15 (0,275)	+0,34 (0,012)			
Índice Organización	+0,06 (0,654)	+0,18 (0,198)	+0,07 (0,594)	-0,01 (0,918)	+0,21 (0,130)	+0,22 (0,102)	+0,13 (0,331)	+0,14 (0,324)	-0,03 (0,823)	+0,06 (0,660)		
IDGC	+0,49 (0,000)	+0,38 (0,004)	+0,46 (0,000)	+0,47 (0,000)	+0,56 (0,000)	+0,36 (0,007)	+0,51 (0,000)	+0,46 (0,000)	+0,76 (0,000)	+0,77 (0,000)	+0,33 (0,015)	
IDT	+0,84 (0,000)	+0,89 (0,000)	+0,87 (0,000)	+0,82 (0,000)	+0,88 (0,000)	+0,70 (0,000)	+0,94 (0,000)	+0,99 (0,000)	+0,65 (0,000)	+0,22 (0,099)	+0,18 (0,180)	+0,55 (0,000)

Fuente: Elaboración propia

Tabla 60 : Correlaciones entre los índices de divulgación (2009)

ÍNDICES	Índice económico	Índice ambiental	Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	Índice social – Derechos Humanos	Índice social – Sociedad	Índice social – Responsab sobre Producto	Índice social	IDRSE	Índice Sistema de Gestión	Índice Consejo Administración	Índice Organización	IDGC
Índice ambiental	+0,72 (0,000)											
Índice social – Prácticas laborales y trabajo digno	+0,65 (0,000)	+0,68 (0,000)										
Índice social – Derechos Humanos	+0,56 (0,000)	+0,63 (0,000)	+0,68 (0,000)									
Índice social – Sociedad	+0,70 (0,000)	+0,64 (0,000)	+0,66 (0,000)	+0,73 (0,000)								
Índice social – Responsabilidad sobre Producto	+0,58 (0,000)	+0,58 (0,000)	+0,64 (0,000)	+0,49 (0,000)	+0,62 (0,000)							
Índice social	+0,72 (0,000)	+0,75 (0,000)	+0,88 (0,000)	+0,85 (0,000)	+0,85 (0,000)	+0,80 (0,000)						
IDRSE	+0,80 (0,000)	+0,92 (0,000)	+0,84 (0,000)	+0,79 (0,000)	+0,81 (0,000)	+0,74 (0,000)	+0,93 (0,000)					
Índice Sistema de Gestión	+0,40 (0,002)	+0,50 (0,000)	+0,51 (0,000)	+0,58 (0,000)	+0,41 (0,002)	+0,26 (0,052)	+0,49 (0,000)	+0,53 (0,000)				
Índice Consejo Administración	+0,07 (0,593)	+0,09 (0,502)	+0,23 (0,089)	+0,13 (0,336)	+0,20 (0,154)	+0,29 (0,034)	+0,22 (0,106)	+0,17 (0,213)	+0,18 (0,178)			
Índice Organización	+0,16 (0,248)	+0,08 (0,568)	+0,03 (0,823)	+0,07 (0,634)	+0,23 (0,092)	+0,06 (0,648)	+0,12 (0,402)	+0,09 (0,501)	-0,04 (0,799)	+0,10 (0,458)		
IDGC	+0,40 (0,002)	+0,38 (0,004)	+0,42 (0,002)	+0,44 (0,001)	+0,45 (0,001)	+0,33 (0,013)	+0,46 (0,000)	+0,45 (0,001)	+0,67 (0,000)	+0,67 (0,000)	+0,48 (0,000)	
IDT	+0,80 (0,000)	+0,91 (0,000)	+0,85 (0,000)	+0,79 (0,000)	+0,82 (0,000)	+0,73 (0,000)	+0,93 (0,000)	+0,99 (0,000)	+0,56 (0,000)	+0,23 (0,096)	+0,14 (0,303)	+0,52 (0,000)

Fuente: Elaboración propia

Tiendo en cuenta los resultados obtenidos en las tablas anteriores es de señalar que prácticamente la totalidad de las correlaciones analizadas, entre los diferentes índices, son significativas al nivel del 1%.

6.4.4 Análisis Multivariante

En el análisis multivariante se utilizó la regresión lineal múltiple. Esta regresión nos permite explicar la variable dependiente IDT en función de las variables independientes. Las variables independientes que se utilizaron en el modelo fueron aquellas que revelaron una relación estadísticamente significativa con el IDT, en cualquier de los tres años.

$$\text{IDT} = \beta_1 \text{ FTSE4Good} + \beta_2 \text{ AA1000} + \beta_3 \text{ Pacto Mundial} + \beta_4 \text{ GRI} + \beta_5 \text{ N}^\circ \text{ reuniones} + \beta_6 \text{ Consejeros no ejecutivos} + \beta_7 \text{ Consejeros independientes} + \beta_8 \text{ Auditoria Externa} + \beta_9 \text{ Informe autónomo} + \beta_{10} \text{ Sectores} + \varepsilon$$

Donde:

β_1 - coeficientes de los términos relacionados con las variables de estudio y que representan el impacto que esas variables tienen en la variable dependiente;

ε = término de error de la ecuación

La Tabla 61 muestra los resultados obtenidos para la regresión lineal multivariante, en los años 2007, 2009 y 2011. Los coeficientes de determinación (R^2) ajustados son: 0,741 (2007); 0,636 (2009) y 0,765 (2011), lo que significa que a través de las variables independientes se puede explicar más del 70% de las variaciones en la variable IDT en 2007 y 2011, y alrededor del 64 %, en 2009. Cuanto más próximo de 1 esté este valor, las variables independientes explicarán mejor la variable dependiente.

Los valores obtenidos para la significancia de los modelos fueron: ($F = 16,175$, $p = 0,000$) para 2007; ($F = 10,271$, $p = 0,000$) para 2009 y ($F=17,85$, $p= 0.000$) para 2011, lo que

demuestra que los modelos son altamente significativos y que las variables independientes cuando se analizan juntas ayudan a explicar el IDT.

Tabla 62 - Estudio de regresión del IDT en función de las variables que presentan relación estadísticamente significativa con este índice (2007, 2009 y 2011)

MODELOS	IDT (2007)			IDT (2009)			IDT (2011)		
	β	t	p	β	t	p	β	t	p
FTSE4Good	0,032	0,415	0,680	0,290	2,814	0,007	0,095	1,057	0,297
AA1000	-0,057	-0,669	0,507	-0,241	-2,157	0,037	-0,116	-1,211	0,233
Pacto Mundial	0,046	0,441	0,661	0,082	0,658	0,514	0,294	2,255	0,030
GRI	0,731	6,247	0,000	0,704	5,961	0,000	0,577	3,510	0,001
N° de reuniones del CA	-0,017	-0,221	0,826	0,213	2,344	0,024	0,144	1,976	0,055
Consejeros no ejecutivos (%)	0,165	1,905	0,063	0,187	1,557	0,127	0,125	1,480	0,147
Consejeros independientes (%)	0,099	1,296	0,202	-0,010	-0,097	0,923	-0,121	-1,363	0,180
Auditoria Externa	-0,030	-0,255	0,800	-0,171	-1,798	0,079	0,137	0,794	0,432
Informe Autónomo	0,149	1,944	0,058	0,074	0,807	0,424	-0,088	-0,731	0,469
Sectores	-0,122	-1,557	0,127	-0,175	-1,982	0,054	-0,040	-0,536	0,595
Máximo VIF	2,914			2,262			6,421		
R² ajustado	0,741			0,636			0,765		
N° de observaciones	55			55			55		
Significancia del modelo (F ; p)	(16,175; 0,000)			(10,271; 0,000)			(17,585; 0,000)		

Fuente: Elaboración propia

Para el modelo del año 2007 (tabla 62), los coeficientes de regresión de las variables de regresión GRI (al nivel del 1%), los directores no ejecutivos y el informe autónomo (al nivel del 10%) son significativos con signo positivo, lo que muestra una relación directa entre las referidas variables y el IDT. La falta de significación para las demás variables independientes significa que no podemos confirmar la relación entre algunos mecanismos de GC y el IDT.

En 2009 (tabla 62), constatamos que las variables independientes FTSE4Good, GRI y número de reuniones revelan una relación positiva con el IDT, significativa al nivel del 1%, las dos primeras y al nivel del 5% la variable número de reuniones. En este año verificamos que existe una relación inversa entre las variables AA1000, auditoría externa y sectores con el IDT, todas ellas significativas al nivel del 10%. La falta de significación para las demás variables independientes significa que no podemos confirmar la relación entre las referidas variables y el IDT.

Con respecto al año 2011 (tabla 62), concluimos que los coeficientes estimados para las variables Pacto Mundial, GRI, nº de reuniones, son positivos y estadísticamente significativos al nivel de significancia del 5%, 1% y 10%, respectivamente, demostrando un impacto positivo entre estas variables y el IDT. También, en 2011, la falta de significación para las demás variables independientes significa que no podemos confirmar la relación entre algunos mecanismos de GC y el IDT.

Como era de esperar, y es común a todos los años, la variable GRI es aquella que se manifiesta más significativa para la explicación del IDT, en otras palabras, es la variable que influye de manera significativa y positivamente en el modelo de regresión, en 2007, 2009 y 2011. Debemos señalar que la variable consejeros independientes no tiene influencia significativa en la explicación del IDT, para cualquier año. En términos evolutivos parece que la variable Pacto Mundial, ha ido creciendo en importancia en la explicación del IDT.

Hemos de señalar que con el fin de testar la existencia, o no, de multicolinealidad⁷⁵ se realizó el test de VIF⁷⁶ (*Variance Inflation Factor*). El máximo valor obtenido entre todas las variables independientes es generalmente utilizado como un indicador de multicolinealidad. Si el valor máximo del VIF es superior a 10, puede ser visto como una condición de que existe multicolinealidad y la estimación de los mínimos cuadrados puede verse influida. En nuestro caso los valores del VIF son: 2,914 para 2007; 2,262 para 2009 y 6,421 para 2011, indicando que no existe multicolinealidad entre las variables independientes, y por tanto no afecta nuestros modelos estimados.

⁷⁵Para analizar un modelo de regresión ajustado es importante saber si existe una asociación entre las variables independientes. Cuando estas variables están fuertemente correlacionadas entre si se dice que existe multicolinealidad.

⁷⁶ Existen varios diagnósticos de multicolinealidad, en nuestro trabajo usamos el VIF que es calculado por el término $1 / (1 - R_i^2)$ para el coeficiente de regresión β_i asociado a la variable X_i . Los valores de VIF superiores a 10, indican problemas de multicolinealidad (Myers, 1986; citado por Maroco, 2007).

CAPÍTULO 7
DISCUSIÓN DE RESULTADOS

7.1 ÍNDICES

A lo largo del trabajo se ha puesto de manifiesto que los profundos cambios en los mercados en los últimos años, son especialmente debidos a la globalización, las innovaciones tecnológicas, formación de los empleados, la igualdad de oportunidades y la participación de la comunidad (Gray *et al.*, 1995a), el aumento de presiones sociales y ambientales, el calentamiento global, el aumento de la deforestación, la "Cumbre de la Tierra" en 1992 (Campbell, 2004), así como el empeoramiento de problemas tales como la contaminación, las violaciones de derechos humanos (Sánchez, 2008). Todos ellos se vieron acompañados por los avances en el acceso a la información por la sociedad en su conjunto y al gran aumento en el nivel de conocimiento por parte de los *stakeholders*, quienes se muestran más exigentes con las acciones de las empresas, las cuales no han de preocuparse únicamente por ofrecer una buena marca del producto / servicio que comercializan, sino también por la imagen divulgada por la empresa.

Nuestros resultados muestran que cada vez es más importante la divulgación de la información, afirmación que coincide con los resultados de otros estudios. Gray *et al.* (1995a) encontraron que la divulgación social por parte de las empresas, en el Reino Unido, aumentó durante 1979-1991. Deegan *et al.* (2002) analizaron la evolución de la divulgación de información social y ambiental, teniendo en cuenta también el contexto de la teoría de la legitimidad y concluyeron que se había producido un aumento de la divulgación de la información en los últimos años. A la misma conclusión llega Campbell (2004) en un análisis realizado con 10 empresas en el Reino Unido durante 27 años, de 1974 a 2000. Por su parte, Branco y Rodrigues (2008) comparan las páginas webs corporativas y los informes anuales considerándolos como los medios de comunicación de la RSC y analizan la evolución de la divulgación de la información. Sutantoputra (2009) encontró que durante 2001 y 2006, las empresas seleccionadas en el Reino Unido, EE.UU. y Australia habían tenido un aumento significativo en la difusión de información relacionada con RSE. Chaves *et al.* (2011) analizaron 29 empresas que,

el 18 de septiembre 2009, componían el índice FTSE4Good IBEX⁷⁷, y concluyeron que había un creciente interés por la divulgación de la información empresarial.

De acuerdo con el estándar del *Global Reporting Initiative*, el índice de divulgación de la RSE se compone de seis grandes áreas: económico, ambiental, prácticas laborales y trabajo digno, derechos humanos, sociedad y responsabilidad sobre productos. En los informes consultados todos los componentes han tenido una evolución positiva en general. Sin embargo, algunos han obtenido medias de divulgación superiores, destacando el área económica como la más divulgada, lo que es fácilmente justificable al ser obligatorio, para las empresas analizadas, la prestación de cuentas a los *stakeholders*.

El segundo componente más divulgado fueron las prácticas laborales y trabajo digno, en otras palabras, prácticas relacionadas con los recursos humanos de la empresa, lo que está de acuerdo con Gray *et al.* (1995a), Hackston y Milne (1996), Deegan *et al.* (2002), Branco y Rodrigues (2008), entre otros. Le sigue como el área más divulgada la ambiental lo que, también, está de acuerdo con estudios, por ejemplo, de Deegan *et al.* (2002) y de Branco y Rodrigues (2006b).

La divulgación de los temas relacionados con la sociedad presenta valores medios de 5,18; 5,73 y 6,8 y la responsabilidad sobre productos presenta medias de 5,19; 5,56 y 6,75, en 2007, 2009 y 2011, respectivamente (tabla 28), apareciendo en cuarto lugar y con valores medios muy similares en los tres años. En ambos casos hay que mencionar su evolución positiva. Los resultados revelan que la componente menos divulgada es derechos humanos, aunque con una tendencia a crecer, de 2007 (4,34) para 2009 (4,89) y de 2009 para 2011 (6,34).

La divulgación de la RSE y un buen gobierno corporativo pueden ser vistos como mecanismos complementarios de legitimidad de las empresas (Michelon y Parbonetti, 2012). Como ya sabemos, la divulgación de la RSE depende

⁷⁷El FTSE4Good IBEX es un indicador de inversión en RSE que comprende las empresas españolas que cotizan en Bolsas y Mercados Españoles operando con prácticas de negocios socialmente responsables. Su propósito es medir el desempeño de las empresas españolas que cumplen los estándares reconocidos de responsabilidad de la empresa en todo el mundo.

fundamentalmente de las opciones del gobierno de las empresas, luego es importante también calcular un IDGC. El tema de GC ha ganado espacio en los informes de las empresas. Nos encontramos ante un concepto relativo al modo en el que las empresas son dirigidas y controladas. Más concretamente, el GC cubre los asuntos relacionados con el control de la gestión y la dirección de una empresa, así como las diferentes formas y niveles de ejercicio y los distintos intereses que de alguna manera están conectados a la vida de las empresas. Por lo tanto, es importante entender cómo se desarrolla la divulgación del GC y cuáles son los factores que más afectan a esta divulgación. Melis (2004) sostiene que un buen sistema de GC requiere un buen nivel de divulgación de información para reducir las asimetrías de información entre todas las partes interesadas y responsabilizar a los *insiders* de sus acciones. Difundir los informes, financieros y no financieros, puede limitar la discrecionalidad de la alta dirección para perseguir sus propios intereses (Mohamad *et al.*, 2011). Para Hermalin y Weisbach (2012) la respuesta a los escándalos de gobierno corporativo recientes, como Enron y Worldcom, fue imponer requisitos de divulgación más estrictos.

En lo que respecta al IGC, fue calculado agregando tres áreas: sistema de gestión, Consejo de Administración y organización. De estas tres áreas, la más divulgada es la organización, presentando valores promedios superiores a 7,5. La justificación de esta situación es que esta área, que analiza qué comisiones están presentes en la estructura de las empresas, está sujeta a una legislación a que las empresas tienen que obedecer. El área menos divulgada es la de sistema de gestión, lo que se comprende porque engloba sólo principios de adopción voluntaria.

Se puede decir que prácticamente el 100% de los índices y de los índices parciales de divulgación calculados tuvieron una evolución positiva desde 2007 hasta 2009, y de 2009 hasta 2011. Estos resultados se verifican tanto en la observación de los valores medios como en los valores de la mediana. Para calcular el IDT, fue necesario sumar los índices parciales ponderados por peso relativo dentro del índice general, ya que no incluye el mismo número de indicadores. El IDT en 2007 fue de 5,71, en 2009 de 6,28 y en 2011 de 6,84.

Verificamos, también, que al detallar los índices por países y por años ha existido una evolución positiva en el IRSE, tanto en Portugal como en España, siendo las diferencias estadísticamente significativas ($p=0,027$ y $p=0,001$). En lo que respecta al IGC, aunque hay una evolución creciente en los dos países, las diferencias no son estadísticamente significativas. Finalmente, el IDT presenta una evolución positiva en la divulgación, pero en Portugal la evolución no puede ser considerada estadísticamente significativa ($p=0,051$).

Podemos decir que, incluso en tiempos de crisis financiera, hay una cierta mejora en los índices de la divulgación. Mia y Abdullah- Al- Mamun (2011) también, llegaron a la conclusión de que hay un desplazamiento ascendente significativo de la divulgación de la RSE durante la crisis financiera.

7.2 HIPÓTESIS

Una vez calculados los índices de divulgación y analizado su evolución, hemos tratado de identificar y discutir los factores que influyen o no en aquéllos.

Hipótesis 1 (H1): **“Los índices de divulgación se relacionan positivamente con el tamaño de la empresa, indicado por el volumen de negocio”**

Al igual que otros autores (Hackston y Milne, 1996; Cowen *et al.*, 1987; Archel y Lizarraga, 2001; Patten, 2002; Prado *et al.*, 2008, 2009; Mia y Abdullah- Al- Mamun, 2011; Bhasin, 2012), en el presente trabajo se ha intentado comprender si el tamaño de la empresa está relacionado con la divulgación de la información.

Los resultados de nuestra investigación confirman parcialmente la hipótesis formulada, sin embargo, no hubo una correlación positiva y estadísticamente significativa entre el IDT y el tamaño de la empresa. Ha sido posible encontrar índices parciales con correlación positiva y estadísticamente significativa; así, en 2007, el índice económico, el índice de derechos humanos, el índice para la sociedad, el índice de sistema de gestión y el índice del CA. En 2009, fueron el índice de los derechos humanos, el índice relacionado con los productos y el índice de sistema de gestión los que han tenido una correlación más fuerte. En 2011, continúa siendo el índice de derechos humanos y el índice de sistema de gestión los que presentan una correlación más fuerte con el tamaño de la empresa.

De acuerdo con estos resultados podemos concluir que el área social es la más divulgada dentro del IDRSE en las grandes empresas, lo que se puede justificar por la *Teoría de la Legitimidad* y de los *Stakeholders*. Las empresas mayores tienen más necesidad de legitimar su imagen ante un mayor número de *stakeholders*. En la composición del IDGC fue el índice de sistema de gestión, en los tres años, el que

mostró una correlación positiva y estadísticamente significativa con el tamaño de las empresas, lo que consideramos que puede estar relacionado con la teoría institucional. Las grandes empresas tienen más recursos, materiales y humanos, para implementar los principios establecidos por las diversas instituciones, nacionales e internacionales, para obtener una empresa socialmente responsable.

Nótese que los resultados muestran que el IGC, en 2007 y 2011, tiene una correlación positiva y estadísticamente significativa con el tamaño de la empresa. Esta situación es normal porque la muestra está formada por empresas cotizadas, que tienen que cumplir diversas normas. Por todo lo que acabamos de exponer verificamos que, en el estudio, el tamaño de la empresa influye en la divulgación, pero no de manera significativa (para $p < 0,05$).

Varios trabajos apoyan la hipótesis en estudio por diversas razones. Las grandes empresas tienen una mayor presión de los diversos grupos de interés, partidos políticos y los reguladores (Brown y Deegan, 1999); tienen menores costes asociados a la generación de la información o la existencia de desventajas competitivas relacionadas con la divulgación, y tienen también más necesidad de dar información adicional sobre las actividades de la empresa (Gandía y Andrés, 2005); son más emprendedoras y realizan más actividades con mayor impacto en la sociedad (Haniffa y Cooke, 2005); son más propensas a realizar acciones de responsabilidad social porque tienen más recursos (Mohamad *et al.*, 2010; Villiers y Marques, 2013). En contra de las conclusiones de estos estudios, Singhy Ahuja (1983) y Briano y Rodríguez (2012) no encontraron relación positiva entre el tamaño y la divulgación de información.

Zhang *et al.* (2011) analizaron empíricamente el impacto de la estructura del GC en la divulgación voluntaria de información de las empresas. Sus resultados sugieren que el tamaño de la empresa está positivamente y significativamente relacionado con el nivel de divulgación voluntaria. En contra, Hossain y Hammami (2009) defienden que la influencia del tamaño es insignificante en la divulgación de la información de GC.

Hipótesis 2 (H2): “Los índices de divulgación son diferentes dependiendo del sector de actividad donde la empresa opera”

Los defensores de la legitimidad (por ejemplo, Gray *et al.*, 1995b; Reverte, 2009) argumentan que las empresas que operan en actividades económicas, con impacto más visible y significativo en la sociedad, tienen tendencia a aumentar sus prácticas y sus revelaciones sobre la RSE para “*compensar*” las implicaciones que subyacen a la actividad de su negocio (Mahadeo *et al.*, 2011).

En este sentido, se podría decir que el sector que presenta un mayor número de divulgaciones en el ámbito ambiental sería, por ejemplo, el que incluye las empresas extractivas y químicas; los que presentan mayor número de divulgaciones sociales serían los sectores financieros y servicios de consumo y con más revelaciones sobre recursos humanos será el sector de materiales básicos, industria y construcción. Sin embargo, algunos autores encuentran poca o ninguna evidencia sobre este efecto (por ejemplo, Haniffa y Cooke 2005; Ratanajongkol *et al.* 2006; Branco y Rodrigues 2008).

En el presente trabajo, por lo que se refiere a la hipótesis formulada, los resultados obtenidos en 2007 confirman que los índices de divulgación están relacionados con el sector, al encontrar diferencias estadísticamente significativas entre los IDRSE, IDGC y el IDT y el sector de actividad donde la empresa opera. Los índices de divulgación parciales que más contribuyeron para el IRSE fueron el índice económico y el índice ambiental. Al analizar, sector por sector, verificamos que las empresas que más divulgan sobre RSE son las que operan en el sector petróleo y energía, y las que menos divulgan son las del sector servicios de consumo y tecnologías y telecomunicaciones.

Según el trabajo de Tilt y Symes (1999) los sectores que menos divulgan son servicios financieros y bienes de consumo. Brammer y Pavelin (2004a) y Chatterje y Mir (2008) también encontraron que el sector tecnológico es el que divulga menos información con respecto a la RSE en su informe anual. En el estudio de Branco y Rodrigues (2008), todas las empresas del sector financiero divulgan información acerca de los recursos humanos y de los productos y clientes.

Por otra parte, Chaves *et al.* (2011) encontraron que el sector petróleo y energía es de los que divulga más información, particularmente del área ambiental. Como defiende Lindorff *et al.* (2011), una compañía petrolera puede trabajar una materia contaminante y ser una empresa socialmente responsable. Las compañías petroleras adoptan múltiples tácticas para aumentar la credibilidad de sus mensajes. Es imposible separar la estrategia de negocio de las prácticas de RSE y de su revelación, cuando se trata de entender cómo las empresas pertenecientes a industrias polémicas intentan lograr legitimidad (Lindgreen *et al.*, 2012).

En la misma línea, Deegan y Gordon (1996) y Villiers y Marques (2013) argumentan que las empresas que tienen más probabilidades de revelar niveles más altos de RSE son las que operan en sectores ambientalmente sensibles, como el caso del petróleo y energía. Estas industrias son más propensas a estar bajo presión para proporcionar información clara y explicaciones a través de las divulgaciones de RSE.

En nuestro trabajo, de 2007 a 2011 se observó que los niveles de divulgación de RSE tenían una fuerte tendencia positiva en todos los sectores, presentando el sector del petróleo y energía valores medios de divulgación más altos que los de otros sectores. El IDRSE no presenta diferencias estadísticamente significativas en 2009 y 2011, lo que significa que el nivel de divulgación es mayor pero está cada vez menos relacionado con el sector, contrariamente a lo esperado, tal como explican también otros autores (Haniffa y Cooke, 2005; Ratanajongkolet *al.*, 2006, Branco y Rodrigues, 2008; Mahadeo *et al.*, 2011).

Dentro del IDGC, las áreas más divulgadas fueron las relacionadas con la organización, sin embargo, el índice parcial que presenta diferencias estadísticamente significativas, es decir, el índice parcial que más está vinculado a la distribución sectorial es el CA ($p=0,002$). Hay que destacar que los sectores servicios financieros e inmobiliarios, y tecnologías y telecomunicaciones presentan un índice organizacional con valores medios elevados, lo que significa que divulgan más información en esta área; también los sectores citados muestran medias significativas de divulgación de información

acerca del CA. De acuerdo con Samaha *et al.* (2012), en general hay bajos niveles de difusión de GC, excepto para los elementos que representan divulgación obligatoria.

El IDGC e IDT no muestran diferencias estadísticamente significativas. En 2011, el índice de sistema de gestión y el índice del CA presentan diferencias estadísticamente significativas, lo que significa que la divulgación, en estas áreas, depende del sector. De manera similar a Chaves *et al.* (2011), en el IDT, los sectores petróleo y energía, y servicios de consumo, fueron los que más han evolucionado positivamente en la divulgación, y en nuestro trabajo, hay que enfatizar también la evolución del sector servicios financieros e inmobiliarios.

Para finalizar, podemos decir que en general, las empresas de todos los sectores, están siguiendo más del 50% de los elementos del IDT tomados para este estudio.

Hipótesis 3 (H3): “Los índices de divulgación presentan valores más altos en las empresas objeto de auditoría externa”

Las empresas auditadas tendrán más posibilidades de ser transparentes debido a la experiencia y reputación de sus auditores (Haniffa y Cooke, 2002; Gandía y Andrés, 2005). Simnett *et al.* (2009) apoyan el argumento de que las empresas que buscan mejorar la credibilidad de sus informes y construir su reputación corporativa son más propensas a tener sus memorias de sostenibilidad certificadas por una auditoría externa. Ahora bien, desde otro punto de vista, de acuerdo con Andayani *et al.* (2012) la auditoría externa no está relacionada con la RSE.

Los resultados de nuestro estudio confirman la hipótesis, principalmente en los años 2007 y 2011. Todos los índices parciales que componen el IDRSE muestran diferencias estadísticamente significativas en 2007 y 2011. Podemos decir que las empresas sometidas a auditoría externa divulgan más información de RSE. Los índices IDGC e IDT también mostraron en 2007 y 2011 diferencias estadísticamente significativas. En

el año 2009 sólo el índice de sistema de gestión ha mostrado diferencias estadísticamente significativas, es decir, sólo este índice mejora con el hecho de existir auditoría externa.

Teniendo en cuenta los resultados globales, concluimos que las empresas sujetas a auditoría externa divulgan más y mejor información, tal como defienden Haniffa y Cooke, (2002), Gandía y Andrés (2005) y Simnett *et al.* (2009).

Hipótesis 4 (H4): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la SA8000”**

Hipótesis 5 (H5): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la AA1000”**

Hipótesis 6 (H6): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del Pacto Mundial”**

Hipótesis 7 (H7): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del FTSE4Good”**

Hipótesis 8 (H8): **“Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del GRI”**

En cuanto a estas hipótesis no se han encontrado muchos trabajos orientados a estudiar la aplicación de estos principios por separado, por tanto, vamos a analizar los resultados de una manera global.

De una manera general, las directrices publicadas enfatizan que los informes de sostenibilidad corporativa deben contener una descripción de la organización, su visión de la sostenibilidad, sus objetivos hacia la sostenibilidad y una serie de indicadores que ilustran el funcionamiento de la organización (Roca y Searcy, 2012).

Existen varias explicaciones teóricas para la amplia gama de indicadores divulgados, en base a la teoría de los *Stakeholders*, de la Legitimidad e Institucional. La teoría de los *Stakeholders* argumenta que las empresas tienen obligaciones antes todos los individuos y grupos. Sin embargo, también reconoce que diferentes empresas tienen diferentes prioridades para diferentes grupos de interés, por tanto es razonable suponer que en ausencia de requisitos de información obligatorios, los informes divulgados sean dirigidos a los diferentes grupos de interés. En el mismo sentido, la teoría de la Legitimidad sostiene que las empresas son una parte de la sociedad en general y deben desarrollarse dentro del límite establecido por dicha sociedad (Suchman, 1995). En el marco de la perspectiva de la teoría de la Legitimidad, las memorias de sostenibilidad pueden ser vistas como parte de la estrategia global de la empresa para construir y mantener su legitimidad (Ratanajongkol *et al.*, 2006). Diferentes empresas pueden estar sujetas a diferentes expectativas de la sociedad, que pueden verse en la necesidad de informar distintos indicadores con el fin de ser percibido como legítimo. La sostenibilidad es una de las cuestiones más institucionalizadas (Bansal y Roth, 2000), observándose que cada vez existen más instituciones que aconsejan la divulgación de variados indicadores.

Durante las últimas décadas, ha existido un número relativamente pequeño de empresas que han integrado las políticas sociales y ambientales en su estrategia de negocio y operaciones sobre una base voluntaria. Estas políticas reflejan la cultura subyacente de la organización, una cultura de la sostenibilidad en el desempeño ambiental y social, además de los resultados financieros, que son importantes. Estas políticas también forjan una sólida cultura de la sostenibilidad haciendo explícitos los valores y creencias que subyacen a la misión de una organización (Eccles *et al.*, 2011).

Eccles *et al.* (2011) desarrollaron un trabajo donde compararon un grupo de empresas sostenibles (que adoptaban políticas/principios sociales y ambientales voluntariamente) con un grupo que no siguieron casi ninguna de estas políticas. Las empresas sostenibles, al seguir ciertos principios y directrices, son inducidas a prestar más atención a las externalidades y esto se manifiesta en sus relaciones con las partes interesadas, como los empleados, los clientes y las organizaciones no gubernamentales que representan a la sociedad civil. En particular, las empresas de alta sostenibilidad se caracterizan por

distintos mecanismos de gobierno, lo que implica directamente el asesoramiento sobre cuestiones de sostenibilidad y remuneración de los ejecutivos, de acuerdo con los objetivos de sostenibilidad: mayor ligación a los *stakeholders*, junto con los mecanismos para que sea lo más eficaz posible (incluyendo informes), una mayor atención a las medidas no financieras en relación a los trabajadores, un mayor énfasis en los estándares ambientales y sociales, el seguimiento y la medición del desempeño de sus proveedores, y un mayor nivel de transparencia en la divulgación de la información no financiera.

Las empresas con alta sostenibilidad serán más propensas a adoptar buenos sistemas de gestión. Como defiende la teoría institucional, cada vez más las empresas están "presionadas" por las instituciones, nacionales e internacionales, para adoptar directrices sociales y ambientales. De acuerdo con Hahn y Scheermesser (2006), Chen y Bouvain (2009) y Verma y Prakash (2011), la SA8000, la AA1000, la GRI y el Pacto Mundial son algunas de las principales normas para la comunicación social, ética y ambiental, actualmente en uso a nivel internacional.

Los resultados que hemos obtenido para las hipótesis que planteamos en respecto a las orientaciones adoptadas por las empresas confirman, en cerca del 80%, que la divulgación está relacionada positivamente con la adopción de determinados principios.

Con respecto a la adopción de los **principios de la SA8000**, en nuestros resultados no hay evidencia estadística que permita confirmar esta hipótesis. Solo, en el índice de sistema de gestión conseguimos obtener resultados, en los tres años ($p=0,001$, $p=0,018$ y $p=0,001$), que confirman una diferencia estadísticamente significativa. El IDT no presenta diferencias estadísticamente significativas en ningún año, en otras palabras, la adhesión a la SA8000 no influye significativamente en los niveles de divulgación. Sin embargo, es de señalar que las empresas que adhieren a estos principios presentan, casi siempre, medias de divulgación superiores.

Con respecto a la relación entre la aplicación de los **principios de la AA1000** y la divulgación, los resultados muestran que existen diferencias estadísticamente significativas ($p < 0,050$) en la mayoría de los índices y de los años. El nivel de

divulgación de todos los índices fue aumentando todos los años, verificándose también que el grupo de empresas que aplican los principios AA1000 presentan siempre medias de divulgación superiores al grupo de empresas que no siguen estas orientaciones.

Hemos de destacar, que en los tres años, los resultados observados en los IRSE, en los IGC y en los IDT, muestran que las diferencias son estadísticamente significativas, lo que significa que los índices de divulgación están positivamente relacionados con la adhesión a los principios AA1000.

Chen y Bouvain (2009) compararon los informes de Responsabilidad Social Corporativa publicados en las páginas web de las principales empresas en cuatro países: Estados Unidos, Reino Unido, Australia y Alemania. Analizaron si ser miembro del **Pacto Mundial** marca alguna diferencia en los informes de responsabilidad social, y concluyeron que esta adhesión tiene efecto sólo en la divulgación de algunas áreas, tales como el medio ambiente y los recursos humanos. Concluyeron también que las empresas de los diferentes países variaban de forma significativa en relación a lo que promueven en relación con la responsabilidad social así como en las cuestiones de responsabilidad social escogidas para reflejarlas en sus informes.

Nuestras conclusiones son diferentes de Chen y Bouvain (2009) porque la divulgación de casi todas las áreas analizadas está positivamente relacionada con la adhesión a la AA1000. El único índice que no presenta diferencias estadísticamente significativas fue el de la organización, lo cual no es extraño teniendo en cuenta que el principal objetivo de la norma se sitúa en la responsabilidad social y en la ética.

Knox *et al.* (2005) encontraron que muchas empresas del **FTSE4Good** en el Reino Unido tenían una estrategia clara para gestionar, tanto sus divulgaciones a las partes interesadas como sus programas de RSE. Chaves *et al.* (2011) realizaron un estudio para analizar la e-RSE⁷⁸ en empresas que cotizan en el índice FTSE4Good Ibox, centrándose en el tipo de información relacionada con la RSE que es divulgada en sus respectivos sitios web. La tesis defendida en este trabajo es que, ya que estas empresas pertenecen a

⁷⁸ Información relativa a la responsabilidad social de las empresas, que las estas ofrece a través de sus sitios web.

este índice, este debe ser un elemento que fomente la transparencia en RSE, incluso a través de sus sitios web. La conclusión fue que la información económica es más revelada que la ambiental y social.

También, nuestros resultados muestran que el hecho de que las empresas siguieran los principios del índice FTSE4Good se manifiesta positivamente en la divulgación de la información. El IRSE, en 2007 no tiene $p < 0,05$, es decir, este año no presenta diferencias estadísticamente significativas. El IGC y el IDT, en los tres años, revelan diferencias estadísticamente significativas, por tanto la divulgación mejora con la aplicación de los referidos principios.

Muchas empresas han basado sus informes en las directrices del **GRI**, dado que es el modelo más conocido de directrices voluntarias para la preparación de los informes de sostenibilidad corporativa (Skouloudis *et al.*, 2009 y 2010; Roca y Searcy, 2012). Es fundamental dar a conocer los indicadores en los informes corporativos de sostenibilidad, ya que es importante saber el grado en que la empresa fue capaz de mejorar su eficacia y eficiencia al nivel económico, ambiental y social (Daub, 2007; Villiers y Marques, 2013).

Gallego (2006) llevó a cabo un análisis de la utilización de los indicadores sugeridos por GRI (versión 2002), en 19 empresas españolas. El estudio encontró que los indicadores ambientales más frecuentes fueron: energía, agua, biodiversidad, emisiones, efluentes y residuos. También observó que los indicadores sociales más divulgados estaban relacionados con las prácticas y la estrategia y la gestión del trabajo digno, la no discriminación, libertad de asociación, el trabajo infantil y forzado y mano de obra. Todas las empresas en el estudio divulgaron en el indicador de "ventas netas".

Como Brown *et al.* (2009) señalaron la clave de los conceptos base del GRI se centra en el fortalecimiento de la regulación cívico-privada, RSE y gobernanza colaborativa. También, para estos autores, uno de los puntos fuertes del GRI ha sido ayudar a popularizar un proceso de *multi-stakeholders* en los informes de sostenibilidad.

De acuerdo con Marquis y Toffel (2011) la divulgación ambiental es vista cada vez más como un problema mundial, incluso con la aplicación de las mejores prácticas basadas en estándares globales, como el GRI, observándose que todavía hay una enorme variación en los tipos y cantidad de la información revelada.

Roca y Searcy (2012) analizaron los informes de 2008 de 94 empresas en Canadá y encontraron que eran divulgados un total de 585 indicadores diferentes. Los resultados muestran que los indicadores son ampliamente relatados en los informes de sostenibilidad corporativa. Las tres áreas del *Triple Bottom Line* fueron ampliamente abordadas en todos los sectores estudiados, aunque el equilibrio varió considerablemente por sectores. Los indicadores sugeridos por la Guía G3 del GRI fueron informados por varias empresas. Casi la mitad de las empresas encuestadas señalaron haber usado la Guía del GRI y casi un tercio de ellas informó de forma explícita, al menos, algunos de los indicadores GRI G3 en sus informes.

Nuestros resultados evidencian la importancia que los indicadores del GRI tienen en la forma sobre cómo las empresas divulgan su información. Confirmamos que las empresas que se han adherido al GRI muestran niveles medios de divulgación muy superiores a las que no se adhirieron en todos los índices relacionados directamente con la RSE, el IDGC e IDT, mostrando diferencias estadísticamente significativas ($p=0,000$).

Para terminar podemos destacar que nuestros resultados están alineados con Daub (2007) y Roca y Searcy (2012), entre otros, que concluyeron que las directrices del GRI tienen un impacto positivo en la divulgación de información empresarial voluntaria.

<p>Hipótesis 9 (H9): “Los índices de divulgación se relacionan con el tamaño del Consejo de Administración de la empresa”</p>
--

El tamaño del CA es uno de los factores que explican la revelación voluntaria, como es evidenciado por estudios realizados por Raheja (2005), Lim *et al.* (2007), Mangena y Tauringana (2007) e Hidalgo *et al.* (2011), proporcionando una impresión positiva de la empresa. Según Gandía (2008), el consejo deberá estar compuesto por un número razonable de consejeros para asegurar la capacidad de funcionamiento y la supervisión adecuada. La concentración de posiciones en el CA puede conducir a una falta de transparencia, mientras que grandes consejos pueden perjudicar a la empresa, lo que complica los procesos de toma de decisiones y la comunicación (Jensen, 1993). Los estudios de Gandía (2008) y Kent y Steward (2008) pusieron de manifiesto una relación positiva entre el tamaño del CA y la extensión de la divulgación de las empresas, mientras que Barako *et al.* (2006) y Briano y Rodríguez (2012) encontraron una relación negativa.

Sin embargo, Hidalgo *et al.* (2011) agrega que esta relación no es lineal cuando se trata de la revelación voluntaria sobre intangibles y sugiere que a partir de cierto número de consejeros, los beneficios de un gran CA pueden ser contrarrestados con pobres comunicaciones y aumento de tiempo en la toma de decisiones. Agrawal y Knoeber (2012) argumentan que pocos administradores conduce a la concentración de posiciones lo cual puede ser visto como un impedimento para la transparencia de la información, pero, por el contrario, muchos administradores pueden tomar decisiones de manera oportuna.

Nuestros resultados confirman parcialmente la hipótesis formulada porque todas las correlaciones son positivas, sin embargo, hay correlaciones que no son estadísticamente significativas. En 2007, las correlaciones de los índices sociales - derechos humanos y para la sociedad - y también, el índice social total, con el tamaño del CA, son significativas. Verificamos, también, correlaciones estadísticamente significativas en el índice de sistema de gestión, consejo de administración y el IDGC ($p = 0.000$).

En 2009, sólo hubo correlaciones estadísticamente significativas en el índice social relativos a prácticas laborales y trabajo digno, sistema de gestión, consejo de administración, organización e IDGC ($p = 0.000$).

En 2011, el IDGC continúa presentando un valor $p < 0,05$, por tanto podemos concluir que las empresas con grandes consejos de administración mostraron una mayor divulgación en el área del GC, lo que puede ser una de forma de legitimar las actividades de los consejeros. Podemos finalizar señalando que nuestros resultados están en la misma línea de Islam *et al.* (2010), Rouf (2011) y Ntim *et al.* (2012).

Hipótesis 10 (H10): **“Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración de la empresa”**

La presencia de las mujeres en el CA ha sido discutida por varios autores (Webb, 2004; Bernardi *et al.*, 2006; Brammer *et al.*, 2007; Adams y Ferreira, 2008; Brammer *et al.*, 2009; Darmadi, 2010; Elstad y Ladegard, 2010; Cabo *et al.*, 2012), que defienden que su presencia influencia positivamente el CA.

La diversidad de género en el CA es un tema central de la reforma de la gobernanza global (Adams y Ferreira, 2008). Las mujeres tienden a ser más sensibles a la RSE que los representantes masculinos (Webb, 2004) y se espera que estén más interesadas en el bienestar de los diversos grupos de interés (Ayuso y Argandoña, 2009). Por otra parte, Darmadi (2011) y Mohamad *et al.* (2011) argumentan que la presencia de las mujeres no tiene impacto en los resultados de las empresas.

Bernardi y Threadgill (2010) examinaron 143 empresas (Fortune 500) durante un período de tres años. Los datos fueron obtenidos de informes anuales disponibles de páginas web de las empresas. Este estudio encontró que el número de mujeres en el CA de una empresa está fuertemente correlacionado con la responsabilidad social en tres áreas (personal, la comunidad y las contribuciones de caridad), así como la Responsabilidad Social Total.

Cabo *et al.* (2012) llevó a cabo un estudio sobre la diversidad de género en CA en los bancos europeos, llegando a las siguientes conclusiones: cuanto mayor es la proporción

de mujeres en el CA, menor riesgo en los bancos; los bancos con CA mayores tienen una mayor proporción de mujeres en sus consejos y los bancos que tienen una orientación de crecimiento son más propensos a incluir mujeres en su CA ya que pueden ser vistas como proveedores de diversos elementos externos.

Existen pocos trabajos que relacionan la divulgación de RSE y del GC con la presencia de mujeres en el CA. Con respecto a estas relaciones, los resultados hallados por Prado *et al.* (2009) reflejan que “... una mayor presencia de ... mujeres en los principales órganos de gobierno de las empresas se asocia a prácticas divulgativas en materia de responsabilidad social menos informativas”(p. 123). Por otra parte, Fernandez-Feijoo *et al.* (2012) argumentan, en su trabajo, que un CA con al menos 3 mujeres influye en la calidad de los informes de RSE, ofreciendo más información y también incluyen más declaraciones de auditoría externa.

En nuestros resultados, la correlación entre los índices de divulgación y el porcentaje de mujeres en el CA es positiva, pero la gran mayoría de los índices no presentan correlación estadísticamente significativa. En otras palabras, los datos sólo confirman parcialmente la hipótesis formulada, es decir, las empresas que tienen mayor proporción de mujeres en el CA tienden a divulgar más información. Esta conclusión es más evidente en el año 2007, donde el índice económico, el índice de los derechos humanos, el índice social, el índice CA y el IDGC presentan $p < 0,05$, por tanto, en este año, los índices de divulgación se relacionan positivamente con la proporción de mujeres en el CA. En ninguno de los años el IDT obtuvo una correlación estadísticamente significativa con la proporción de mujeres en el CA.

Como ya hemos indicado, existen estudios que concluyen que la presencia de mujeres en el CA influye en comportamientos socialmente más responsables, sin embargo, también existen otros que manifiestan que la presencia de mujeres en el Consejo sólo aporta un interés limitado por la RSE. Según Carter *et al.* (2003) esta limitación puede acontecer porque los miembros minoritarios pueden estar marginados por los miembros mayoritarios y, por tanto, sus sugerencias no son aceptadas.

Hipótesis 11 (H11): “Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de directores no ejecutivos en el Consejo de Administración de la empresa”

Existen varios artículos que analizan los efectos del GC en la divulgación (Gray *et al.*, 1995a; Haniffa y Cooke, 2002, 2005; Ajinkya *et al.*, 2005; Aguilera *et al.* 2006; Boone *et al.*, 2006; Fernández-Feijoo *et al.*, 2012; Michelin y Parbonetti, 2012), basado principalmente en la teoría de la agencia (Jensen y Meckling, 1976). Estudios previos recaen principalmente en la composición del CA, en la reducción de las asimetrías de información y en la protección de los intereses de los accionistas.

Según Michelin y Parbonetti (2012), los directores no ejecutivos son miembros influyentes de la comunidad que prestan servicio a la empresa en términos de red y de reputación. Estos directores aportan una perspectiva no-empresarial en los debates y en las decisiones del CA, lo que garantiza una mejor comprensión acerca de las necesidades y expectativas de las partes interesadas. En este sentido, pueden promover la divulgación de RSE para garantizar la coherencia entre las decisiones de la organización y las acciones y valores de la sociedad.

Los consejeros no ejecutivos son necesarios para proporcionar un juicio independiente en el CA, deben tener un control efectivo de la gestión. Los directores no ejecutivos son vistos como un mecanismo para controlar las acciones de los administradores y proteger también los intereses de los accionistas. El CA que tiene más consejeros no ejecutivos, también tienen mayores niveles de divulgación de GC (por ejemplo, Fama y Jensen, 1983; Chen y Jaggi, 2000). A diferencia de estos autores, Mohamad *et al.* (2010) en su trabajo no encontraron una relación positiva entre la existencia de consejeros no ejecutivos y la divulgación de información sobre GC.

En nuestro trabajo, encontramos correlaciones estadísticamente significativas, en los años 2007 y 2009, en los IDRSE, IDGC e IDT. Los resultados de estos años apoyan la hipótesis formulada, cuanto mayor es la proporción de no ejecutivos en el CA, más divulgación de información se lleva a cabo, lo que coincide con los trabajos de Cheng y

Courtenay (2006), Prado *et al.* (2009) y Michelon y Parbonetti (2012), entre otros. Sin embargo, en 2011, los resultados obtenidos no apoyan la hipótesis, tal como ha acontecido con Mohamad *et al.* (2010).

Hipótesis 12 (H12): **“Los índices de divulgación están relacionados con el porcentaje de administradores independientes del Consejo de Administración de la empresa”**

Chen y Jaggi (2000) encontraron una asociación positiva entre la proporción de administradores independientes y la divulgación de información de GC. Su resultado proporciona evidencia de que la proporción de administradores independientes en el CA es un observador eficaz. Por otra parte, la teoría de la agencia también sugiere una mayor proporción de administradores independientes con el fin de supervisar todas las acciones egoístas de los consejeros ejecutivos y para reducir al mínimo el coste del agente.

Por otro lado, Eng y Mak (2003) y Briano y Rodríguez, (2012) encontraron una relación negativa entre la presencia de directores independientes y la divulgación voluntaria. Barako *et al.* (2006) y Khan *et al.* (2013) argumentaron que los consejeros independientes constituyen un mecanismo de gobernanza que fortalece la capacidad del CA para demostrar transparencia a los *stakeholders*.

Cheng y Courtenay (2006) proporcionaron pruebas de que un CA con una alta proporción de consejeros independientes está positiva y significativamente asociada con altos niveles de transparencia de las empresas. Otros estudios encontraron una relación significativa entre el nivel de información y la proporción de directores independientes (Chen y Jaggi, 2000; Hannifa y Cooke, 2002; Nasir y Abdullah, 2005; Cheng y Courtenay, 2006; Lim *et al.* 2007; Mangena y Tauringana, 2007; Patelli y Prencipe, 2007; Andayani *et al.* 2012; Li *et al.* 2008; Samaha *et al.* 2012). Estos resultados confirman el punto de vista de la teoría de la agencia, según la cual los CA con

directores independientes son más propensos a revelar información voluntariamente (Hidalgo *et al.* 2011). Por otra parte, los resultados de Mohamad *et al.* (2010) no confirman la hipótesis de que la divulgación sobre GC aumenta directamente con el número de administradores independientes en el CA.

Con respecto a nuestros resultados, podemos decir que todas las correlaciones entre los índices estudiados y el porcentaje de administradores independientes son positivas. Pero, correlaciones estadísticamente significativas, en los tres años, sólo encontramos en el IDGC. Sin embargo, parece haber una tendencia para que la relación analizada se torne más fuerte, pues el IDT, en 2011, presenta un valor $p=0,047$, lo que supone una correlación estadísticamente significativa, a semejanza de otros autores referenciados anteriormente.

Hipótesis 13 (H13): “Los índices de divulgación propuestos están relacionados con la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE”

En general, las funciones de un comité de RSE incluyen garantizar la calidad del proceso de vinculación de los interesados y de la sostenibilidad e informar sobre las políticas de la empresa, ante lo cual la creación de esta comisión puede ser vista como un dispositivo de control efectivo para mejorar la información difundida a los *stakeholders* y como un paso más para lograr legitimidad. De acuerdo con Eccles *et al.* (2011) las empresas con una fuerte cultura de sostenibilidad son, significativamente, más propensas a atribuir la responsabilidad ante la sostenibilidad al CA y para formar un comité independiente para ello.

Los resultados que obtenemos, en nuestro trabajo, no permiten confirmar la hipótesis planteada, sólo el 13% de los índices calculados ha mostrado diferencias estadísticamente significativas. La existencia, o no, de un comité dedicado a RSE no es relevante en la divulgación de información. En ninguno de los años, el IDT presenta un valor $p<0,05$, por tanto no encontramos diferencias estadísticamente significativas.

Nuestra conclusión coincide con los resultados de Michelin y Parbonetti (2012), que refiere que los resultados empíricos evidencian una débil relación entre la existencia de un comité de la RSE y la difusión de información. Según estos autores, y con los que estamos de acuerdo, puede haber dos explicaciones posibles para este resultado: no haber tenido en cuenta el tiempo de existencia de la comisión, y su eficacia puede aún no ser evidente y, por otro lado, la mayoría de las empresas no presentan la referida comisión, lo cual puede influenciar los resultados.

Hipótesis 14 (H14): “Los índices de divulgación están relacionados con el número de reuniones del Consejo de Administración de la empresa”

Cuando analizamos el número de reuniones del CA tenemos como objetivo conocer la actividad de este órgano de la empresa. Un CA activo realizará un mayor control sobre la gestión de la empresa y, consecuentemente, sobre la divulgación. Xie *et al.* (2003) y Kanagaretnam *et al.* (2007) confirmaron que los CA que realizan más reuniones son más activos y presentan menos problemas de información asimétrica. Por el contrario, Prado *et al.* (2009) llegaron a la conclusión de que el número de reuniones no tiene impacto positivo en la divulgación.

Nuestros resultados están en la misma línea de Xie *et al.* (2003) y Kanagaretnam *et al.* (2007), la mayoría de las correlaciones son positivas y estadísticamente significativas. Observamos, también, que esta correlación es más evidente en 2011, pues, el IDRSE, el IDGC y el IDT presentan un valor $p < 0,05$. Por tanto, podemos decir que cuantas más reuniones del CA se celebren, más divulgación de información existe, lo que confirma la hipótesis planteada

Hipótesis 15 (H15): “Los índices de divulgación difieren si la empresa revela la información de manera independiente al tradicional Informe de Cuentas”

La información no financiera, cada vez es más amplia y más solicitada, y puede ser revelada en una forma independiente o integrada en el informe financiero (Ioannou y Serafeim, 2012). A nivel mundial, las empresas publican cada vez más informes no financieros (sostenibilidad) independientes del informe anual (Simnett *et al.*, 2009). Esta opción está relacionada con el deseo de mejorar la credibilidad de la información divulgada (Choi y Wong 2007).

El trabajo de Ioannou y Serafeim (2012) destaca el impacto positivo de la memoria de sostenibilidad en las prácticas de gestión socialmente responsables. La divulgación de la sostenibilidad lleva a: a) un aumento de la responsabilidad social de los empresarios; b) la supervisión del desarrollo sostenible; c) dar prioridad a la formación de los empleados; d) actuaciones más eficientes del CA; e) un aumento en la aplicación de prácticas éticas de negocios; f) una disminución en el soborno y la corrupción, y g) la mejora de la credibilidad de gestión dentro de la sociedad a través de la divulgación. Según estos autores, estos efectos son mayores para países con mecanismos fuertes de aplicación y en países donde la auditoría de los datos de sostenibilidad es más frecuente.

De acuerdo con Fernandez-Feijoo *et al.* (2012) se espera una disminución en el número de informes independientes, debido al aumento de las necesidades de regulación y requisitos de integración de las partes interesadas. Se espera que la información integrada sea más explicativa de la estrategia global y del éxito de la empresa, lo que aumentará la transparencia. El uso de informes independientes puede ser señal de un compromiso de la empresa con los interesados, en el sentido de que puede mostrar más interés en la divulgación de la información social y medioambiental (Michelon y Parbonetti, 2012).

Los resultados que obtuvimos fortalecen las conclusiones de Choi y Wong (2007), Simnett *et al.* (2009) y Michelin y Parbonetti, (2012). Casi todos los índices parciales que forman el IDRSE presentaron diferencias estadísticamente significativas. El IDRSE, en 2007 y 2011, también ha presentado diferencias estadísticamente significativas. Por tanto, la divulgación de RSE aumenta cuando se publica en informes independientes.

En relación al IDGC, los resultados son diferentes, sólo en 2011, $p < 0,05$, es decir, no podemos afirmar que la divulgación del GC aumente significativamente cuando se publica en informes independientes. Finalmente, el IDT muestra diferencias estadísticamente significativas en 2007 y 2011. Por tanto, podemos confirmar que la divulgación difiere si la empresa revela la información de manera independiente al tradicional informe de cuentas.

Hipótesis 16 (H16): **“Los indicadores de divulgación difieren dependiendo del país al que pertenece la empresa”**

Varios estudios han investigado la divulgación de las actividades de responsabilidad social por las empresas en el contexto internacional (Van der Laan Smith *et al.*, 2005; Aguilera *et al.*, 2006; Guthrie *et al.*, 2006; Brammer *et al.*, 2007; Reynaud *et al.*, 2007; Chen y Bouvain, 2009). Los resultados de estos estudios indican que el país de origen es importante en la determinación y difusión de la responsabilidad social. También, existen algunos estudios, en un contexto internacional, sobre la divulgación del GC (Aguilera *et al.*, 2006; Herglöf y Claessens, 2006; Cerbioni y Parbonetti, 2007; Aguilera y Jackson, 2010; Beekes *et al.*, 2012).

Las diferencias entre países están relacionadas con los diferentes tradiciones institucionales en cada país (Chen y Bouvain, 2009). El entorno jurídico y económico de un país es un factor clave en la divulgación de la empresa. La Porta *et al.* (1998, 2002) propusieron varios índices para medir la fuerza de la protección jurídica de los inversores y accionistas. Reynaud *et al.* (2007) examinaron si las decisiones estratégicas están más socialmente orientadas en la Europa occidental y si están más orientadas al mercado en el Este Europeo. Los resultados sugieren que la gestión de Europa occidental tiene una fuerte orientación social. Según estos autores, los directores europeos occidentales pueden ser más propensos y también más capaces de desarrollar e implementar programas de responsabilidad social. Por tanto, la localización de la empresa representa un elemento muy importante para el nivel de la divulgación, es

decir, la cultura del país en que la empresa está instalada (Doh y Guay, 2006; Mohan, 2006; Jamali y Mirshak, 2007). La cultura puede dar privilegio a la divulgación de acciones organizativas o la satisfacción de los *stakeholders* (Simnett *et al.*, 2009).

La teoría institucional considera a las empresas como unidades económicas que operan en contextos formados por las instituciones que influyen en su comportamiento y las expectativas que se les imponen (Campbell, 2007). Suponiendo esta relación, se puede admitir que las empresas que operan en países con similitudes institucionales adoptan formas de conducta homogéneas (La Porta *et al.*, 1998; Berglof y Claessens, 2006). De acuerdo con ello, Campbell (2007) y Ioannou y Serafeim (2012) argumentan que las empresas que tienen más posibilidades de actuar de forma responsable e informar sobre su comportamiento son las que operan en entornos con fuerte presión coercitiva regulatoria e institucional, y con un amplio sistema legal, bien desarrollado para la protección de los grupos de interés.

Teniendo en cuenta que existen algunas diferencias culturales e institucionales entre España y Portugal, la divulgación de RSE y de GC también difiere, sin embargo, a lo largo de los años hay tendencia hacia la aproximación. Las diferencias estadísticamente significativas en los índices divulgados, en los dos países, se observaron, principalmente, en 2007 y en 2009. Verificamos que España presenta valores medios más elevados para los índices.

Las diferencias entre los dos países se observan, principalmente, en el índice- prácticas laborales, derechos humanos y en el índice social, lo que significa que España divulga más información social. El IDRSE sólo presenta diferencias estadísticamente significativas en 2007, por tanto, en esta materia, los dos países, en 2009 y 2011, divulgan de forma similar.

Hay que destacar que el índice del sistema de gestión muestra, para los tres años, valores que revelan que España divulga mucha más información que Portugal, en lo que respecta a los principios de RSE adoptados en el ámbito cotidiano de las empresas. El IDGC, también, muestra diferencias estadísticamente significativas en 2007, 2009 y 2011. Sin embargo, los valores del IDT tienden a aproximarse entre los dos países en el

período en estudio, en 2009 y en 2011, ya que no fueron registradas diferencias significativas ($p>0,05$). Esta situación nos parece normal porque los dos países se regulan por las mismas normas europeas, a las cuales tienen que obedecer, tanto en el área de la RSE, como en el área del GC. Para terminar y corroborar lo que acabamos de decir, de todos los índices calculados sólo dos, en 2011, continúan presentando diferencias estadísticamente significativas.

Nuestros resultados confirman que las diferencias culturales e institucionales son importantes en el comportamiento de las empresas (Campbell, 2007), y las empresas que operan en países con similitudes institucionales adoptan formas de conducta homogéneas (La Porta *et al.*, 1998; Berglof y Claessens, 2006).

CAPÍTULO 8

CONCLUSIONES, LIMITACIONES

Y LÍNEAS FUTURAS DE

INVESTIGACIÓN

8.1 CONCLUSIONES

En esta sección se recogen las conclusiones y aportaciones más importantes derivadas de la Tesis Doctoral, a la luz de los resultados obtenidos tras la revisión de la literatura y del estudio empírico realizado.

En las últimas décadas, las preocupaciones sobre el impacto ambiental, responsabilidad social y gobierno corporativo han sido muy discutidas y han tenido un amplio desarrollo, motivo por el que se han elegido como centro de estudio en esta Tesis Doctoral.

En la revisión de la literatura se llevó a cabo la identificación, descripción y análisis de las teorías que encontramos más relevantes en la divulgación de la información de RSE y GC: Teoría de la Agencia, Teoría de los *Stakeholders*, Teoría de la Legitimidad y Teoría Institucional. Independientemente de la postura central, todas estas teorías, excepto la teoría de la agencia que está más direccionada hacia la maximización de los rendimientos de los accionistas, todas las demás reconocen que las prácticas y la divulgación de la RSE son herramientas útiles para el desarrollo de las empresas, a través de la satisfacción de las necesidades colectivas.

El concepto de RSE se ha desarrollado desde mediados del siglo pasado hasta la actualidad, sin embargo, ha sido en los últimos años cuando ha tenido una mayor repercusión a nivel práctico. A lo largo de los años han sido múltiples las definiciones que se han desarrollado alrededor de referido concepto.

Durante las últimas décadas se desarrollaron varios documentos con el objetivo de regular el GC de las empresas para realizar un mayor control y promover la transparencia de la información divulgada. En un entorno empresarial competitivo en el que los recursos disponibles son limitados, la alta dirección debe ir con cuidado en la toma de una decisión de inversión. El principal reto de la alta dirección es practicar

actividades de RSE no sólo para el beneficio social (la sociedad), sino también por los beneficios económicos (Andayani *et al.*, 2008).

En respuesta a este desarrollo, un número cada vez mayor de reguladores de todo el mundo está revisando las sociedades y sugiriendo directrices para garantizar que la conducta de las empresas esté en consonancia con los intereses de la sociedad. Hemos de señalar que la divulgación realizada por las organizaciones está orientada por un conjunto de elementos internos y externos que interactúan (la cultura, las instituciones, el interés de las partes interesadas, etc.) y que se reflejan en los factores económicos y los resultados financieros de la empresa.

El éxito de la empresa ya no está ligado sólo a la capacidad productiva, innovadora y cuota de mercado, ahora también es importante su actuación en las vertientes social y ambiental, de acuerdo con la máxima de "económicamente viable, socialmente justo y ambientalmente sostenible". La teoría señala que las empresas que llevan a cabo acciones socialmente responsables consiguen competir en mejores circunstancias en el mercado (Gallardo-Vázquez y Sánchez-Hernández, 2013). La calidad y el precio pueden ser sacudidos por acciones perjudiciales al medio ambiente y a la sociedad. Las cuestiones ambientales se han convertido en parte del negocio del día a día, y se ha vuelto cada vez más evidente la demanda mundial de las sociedades y de los gobiernos por una economía basada en la conservación del medio ambiente. La divulgación de la información tiene un papel clave en la construcción de la reputación de la empresa, es fundamental que ésta tiene una actividad socio-ambiental favorable, pero es también importante que los *stakeholders* sean conscientes de esta acción a través de las informaciones que las empresas transmiten. Es imprescindible que la imagen sea de acuerdo con las actuaciones, que no sean sólo meras acciones para generar publicidad.

La diversidad de las partes interesadas representa un desafío en sí mismo, ya que todos tienen información específica, las empresas que compiten por encontrar el equilibrio quiere saber la información práctica y factible para comunicarse. La publicación de un informe de esta naturaleza no puede ser entendida sólo como el compromiso efectivo de las empresas para minimizar sus impactos en el medio ambiente, es importante divulgar información para dar a conocer el real valor, de todas las dimensiones, de la empresa.

Sin embargo, algunos autores han sugerido que el principal objetivo de las empresas que publican informes de sostenibilidad es ganar o mantener su reputación (Bebbington *et al.*, 2008).

En el sentido de mejorar la divulgación, se han desarrollado en los últimos años diversos medios de divulgación de los resultados en materia de sostenibilidad corporativa tales como premios y sellos de certificación otorgados por los gobiernos, las instituciones no gubernamentales, publicaciones del sector, revistas de negocios, entre otros medios, que han proporcionado credibilidad a la empresa por la calidad y han premiado la transparencia en los aspectos sociales y ambientales relacionados con la empresa.

Como la fiabilidad es una cualidad de la información que afecta directamente a la toma de decisiones, las normas seguidas en las empresas, en relación con la divulgación, tienen impacto en la relación con las partes interesadas. Para reducir la falta de confianza de las partes interesadas y la asimetría de la información, las empresas siguen orientaciones de forma voluntaria compatibles con su actividad, tales como SA8000, AA1000, Pacto Mundial, FTSE4Good y GRI, entre otras. Es muy importante que la empresa adopte certificaciones internacionales y sistemas de gestión que permitan el seguimiento de la gestión ambiental y social de la empresa.

La divulgación facilita la comparabilidad, destacando además que la calidad de la información es muy importante para el proceso de gestión y toma de decisiones por las partes interesadas. La principal herramienta utilizada actualmente por las empresas para informar sobre su desempeño en materia de RSE son los informes de RSE o memorias de sostenibilidad, y dado que no existe ninguna regulación, ni nacional ni internacional, en relación con la presentación de la información de base social, el GRI se convirtió en el mayor logro en la estandarización de dichos documentos. Las empresas que analizamos siguieron las directrices del GRI en la forma, pero la falta de obligatoriedad provoca la falta de uniformidad de la información y dificulta, a veces, el análisis.

Teniendo en cuenta el interés de todos estos temas, nuestra investigación tuvo como objetivo general: “*Analizar el grado de divulgación de la RSE de las empresas más*

grandes de la Península Ibérica e identificar los factores determinantes de la divulgación en los años 2007, 2009 y 2011". Para ello, se calcularon varios índices de divulgación, con apoyo en otros autores (Patten, 1991; Gray *et al.*, 1995b; Hackston y Milne, 1996; Adams *et al.*, 1998; Archel, 2003; Branco y Rodrigues, 2008); Briano y Rodríguez, 2011), relacionados con la RSE y el GC.

Para llegar al índice final IDT, se calcularon anteriormente dos índices: el IDRSE y el IGC. El IDRSE está compuesto por varios índices parciales, y éstos tuvieron como base las subdivisiones que el GRI presenta para los indicadores de desempeño. Por tanto, el IDRSE fue obtenido a partir del índice económico (indicadores EC1 a EC9), índice ambiental (indicadores EN1 a EN30), índice social (dividido en: índice de las prácticas laborales y trabajo digno: LA1 a LA14, índice de los derechos Humanos: HR1 a HR9, índice de Sociedad: SO1 a SO8; e índice de Responsabilidad sobre Productos: PR1 a PR9). El objetivo de presentar estas subdivisiones fue percibir cual es el área más divulgada. El IGC incluye tres vertientes: el índice del sistema de gestión (orientaciones seguidas por la empresa), el índice del CA (composición del CA) y el índice de organización (comisiones existentes en la empresa). En este caso, la idea fue abarcar las áreas que podían tener más influencia en la decisión de la divulgación en años de recesión económica. De acuerdo con Gallardo-Vázquez y Sánchez-Hernández (2013, p.29) la *"...crisis implica cambio de tendencia, y pensando en positivo, puede y debe ser aprovechada para definir los cambios estructurales que la economía necesita. La RSE puede ser el camino"*.

Las empresas presionadas por el contexto de crisis y por los movimientos sociales y del medio ambiente verifican que la sostenibilidad corporativa probablemente influencia el valor económico, y comienzan a difundir sus valores, principios y el desempeño en materia de desarrollo sostenible, convirtiéndose cada vez más transparentes. A pesar de la crisis económica que España y Portugal atraviesan, entre 2007 y 2011, el grado de divulgación de información, no ha disminuido sino que, por el contrario, hubo más divulgación porque las empresas necesitan legitimar su posición y dar confianza a los *stakeholders*, con más y mejor información. Esta transparencia puede y debe ser verificada, de ahí el desarrollo de la reglamentación. Como se he puesto de manifiesto en nuestro trabajo, los códigos de GC tienden a reforzar la idea de que los órganos de

las empresas deben analizar los posibles riesgos que puedan derivarse de cuestiones relacionadas con los aspectos de sostenibilidad. Estos códigos son declaraciones referentes a empleo, derechos humanos, medioambiente, entre otros temas, a los cuales las empresas se adhieren para cumplir con las recomendaciones que conllevan.

En España, en 2006, fue publicado el Código Unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas, presentando como característica fundamental, la voluntariedad, con sujeción al principio de “cumplir o explicar”. En 2013 este código fue actualizado, mantenido el mismo principio básico, “... *la legislación española deja a la libre autonomía de cada sociedad la decisión de seguir o no las recomendaciones de gobierno corporativo, pero les exige que, cuando no lo hagan, revelen los motivos que justifican su proceder, al objeto de que los accionistas, los inversores y los mercados en general puedan juzgarlos. En concordancia con ese principio básico de voluntariedad, el presente Código no reitera entre sus recomendaciones los preceptos legales aplicables. En consecuencia, omite recomendaciones que, precisas en otros países o incluidas en recomendaciones de la Comisión Europea, no son necesarias en España, al haber quedado incorporadas a nuestro ordenamiento jurídico*” (CU, 2013, p.3). La implementación de este código, así como de todos los códigos de Buen Gobierno, tiene como principal objetivo aumentar la transparencia sobre las prácticas de Buen Gobierno en las sociedades.

En Portugal, la CMVM promulgó el Reglamento 1/2010, sobre la gestión empresarial, donde fueron introducidas reglas de gobierno corporativo aceptadas internacionalmente. Esta regulación requiere que las sociedades cotizadas adopten un código de GC de conformidad con los principios y prácticas de buen gobierno establecidas en el mismo. En general, el código debe definir un marco de gobernanza que se extiende a la protección de los derechos de los accionistas y promueve la transparencia del gobierno. En Portugal, las empresas tienen la oportunidad de adoptar el modelo de gobierno que consideren más apropiado. El objetivo de esta medida es aumentar los niveles de transparencia y publicidad, así como reconstruir la confianza, por lo que las empresas cada vez son más capaces de financiarse en el mercado.

Comunicar el desarrollo sostenible sigue siendo un tema en evolución, si bien no existe aún, por ejemplo, como en la información financiera, un enfoque estandarizado globalmente aceptado. El concepto de sostenibilidad y su divulgación sigue siendo difuso, abarca muchas cuestiones complejas, que difieren entre sectores y países. Como observamos existen sectores, como el petróleo y energía, que tienden a divulgar más información de RSE, que otros. La justificación puede estar en el hecho de que referido sector sea visto normalmente como contaminador, ante lo cual siente necesidad de ser más transparente. La legitimidad y la imagen pueden verse afectadas si la organización no divulga las externalidades negativas y los procedimientos de recuperación ambiental.

También, verificamos, aunque con tendencia a disminuir, que entre España y Portugal existen algunas diferencias a nivel de divulgación, debido a las diferencias culturales e institucionales, explicadas por la Teoría de los *Stakeholders* y por la Teoría Institucional. En 2007 y 2009, España divulgó más información de RSE y GC que Portugal, habiendo confirmado diferencias estadísticamente significativas; sin embargo, en 2011, los resultados de los dos países se aproximaron, lo cual es perfectamente justificable dada toda la reglamentación europea a que estos países están sujetos, en estas áreas. La Unión Europea ha avanzado en la creación de un marco comunitario que promueva y fomente la RSE, sin embargo, aún existe un largo camino hacia la normalización sobre RSE en los países miembros.

En España, las empresas cuentan con la ayuda de varias iniciativas/organizaciones⁷⁹ que incentivan a la divulgación de información socialmente responsable como la publicación de la Ley 2/2011 – Economía Sostenible, CERSE, AENOR, ECODES, a un nivel regional, la Ley 15/2010 de Responsabilidad Social en Extremadura, entre otras. Con el mismo objetivo, en Portugal existe, por ejemplo, la GRACE, BCDS Portugal, APEE y RSE Portugal. La adhesión a estas y a otras instituciones, la mayoría de las veces es voluntaria, por tanto depende de la gestión de las empresas, es decir, del GC.

En nuestra investigación, relacionamos la influencia del GC en la divulgación de la RSE. De acuerdo con la Teoría de la Agencia, el principal objetivo de la gestión de una empresa es la creación de riqueza y la necesidad de promover la distribución de manera

⁷⁹ Ya presentado en el Capítulo 3.

justa y transparente entre todos los accionistas. Así, se debe exigir que el equipo de gestión trabaje de una forma socialmente responsable, contribuyendo a que el desarrollo sea equilibrado y sostenible. Los mecanismos de supervisión y control de las empresas también deben promover la integración de la sostenibilidad en su estrategia. Además, también deben exigir que las empresas no pierdan de vista su responsabilidad con la comunidad en general, disminuyendo, siempre que sea posible, las asimetrías de información entre los accionistas y todos los otros *stakeholders*. Las hipótesis planteadas en nuestro trabajo resultan de esta problemática, es decir, cuáles son los factores dependientes del GC que tiene impacto en la divulgación de la información. Otras hipótesis tienen origen en el contexto externo.

Los resultados obtenidos, cuando se analizaron las hipótesis, se resumen en la tabla siguiente (tabla 63):

Tabla 63: Hipótesis planteadas y resultados obtenidos

	Hipótesis	Resultados Obtenidos
H1	Los índices de divulgación se relacionan positivamente con el tamaño de la empresa	Confirman parcialmente la hipótesis
H2	Los índices de divulgación son diferentes dependiendo del sector de actividad donde la empresa opera.	Confirman la hipótesis
H3	Los índices de divulgación presentan valores más altos en las empresas objeto de auditoría externa	Confirman la hipótesis
H4	Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la SA8000	No confirman la hipótesis
H5	Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios de la AA 1000	Confirman la hipótesis
H6	Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del Pacto Mundial	Confirman la hipótesis
H7	Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del FTSE4Good	Confirman la hipótesis
H8	Los índices de divulgación difieren dependiendo de si la compañía se adhiere o no a los principios del GRI	Confirman la hipótesis
H9	Los índices de divulgación se relacionan con el tamaño del Consejo de Administración de la empresa	Confirman parcialmente la hipótesis
H10	Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración de la empresa	Confirman parcialmente la hipótesis

H11	Los índices de divulgación se relacionan con el porcentaje de directores no ejecutivos en el Consejo de Administración de la empresa	Confirman la hipótesis
H12	Los índices de divulgación están relacionados con el porcentaje de administradores independientes del Consejo de Administración de la empresa	Confirman la hipótesis
H13	Los índices de divulgación propuestos están relacionados con la existencia de un Comité o grupo dedicado a la RSE	No confirman la hipótesis
H14	Los índices de divulgación están relacionados con el número de reuniones del Consejo de Administración de la empresa	Confirman la hipótesis
H15	Los índices de divulgación difieren si la empresa revela la información de manera independiente al tradicional informe de cuentas	Confirman la hipótesis
H16	Los indicadores de divulgación difieren dependiendo del país al que pertenece la empresa	Confirman la hipótesis

Fuente: Elaboración propia

Mediante la observación de estos resultados confirmamos que el GC, desde la composición del CA hasta las decisiones por éste tomadas al nivel del sistema de gestión, tiene un fuerte impacto en la divulgación de la información de RSE en las grandes empresas de la Península Ibérica.

Mediante el análisis de la correlación entre los índices nos encontramos que existe una correlación positiva entre los diversos índices a un nivel de significación del 5%, en los tres años, sin embargo, hemos de señalar que esta relación significativa no se verifica, en su totalidad, en los índices del consejo de administración y de la organización.

En el análisis multivariante se utilizó la regresión lineal múltiple que nos permitió explicar la variable dependiente IDT en función de las variables independientes. Las variables independientes que se utilizaron en el modelo fueron aquellas que revelaron una relación estadísticamente significativa con el IDT. De estas la variable GRI es aquella que se manifiesta más significativa para la explicación del IDT, en otras palabras, es la variable que influye de manera significativa y positivamente en el modelo de regresión.

La principal conclusión de la Tesis es que las empresas que voluntariamente adoptan la RSE divulgan más información a los *stakeholders*, por tanto tienden a ser más transparentes, aun en tiempos de crisis financiera.

Como ya se ha tenido oportunidad de constatar, a lo largo del trabajo, al comparar varias investigaciones encontramos resultados empíricos mixtos y controvertidos. La explicación puede estar en las diferencias de los entornos legales de las empresas, en los diferentes índices de divulgación utilizados, métodos usados y/o en los temas cubiertos.

La contribución de nuestro trabajo, a nivel empresarial, puede traducirse en un apoyo a las empresas con el fin de administrar mejor los factores que influyen en la divulgación de información socialmente responsable. También esperamos contribuir ampliando las discusiones sobre divulgación social de la empresa en una nueva dirección - la extensión de la comunicación empresarial / divulgación social de las empresas en un contexto de una grave crisis financiera, ante la que la divulgación parece no ser afectada, como ya referimos. Como destacamos a lo largo del trabajo, tanto en España como en Portugal, se han publicado algunos artículos sobre los temas en análisis, igualmente nosotros, en el ámbito académico, queremos contribuir con estos resultados a posibles estudios comparativos con otros países y apoyar el marco teórico de la relación entre la gestión de empresas y la difusión de información sobre la RSE y GC. La particularidad de nuestro trabajo reside en estudiar empresas de los dos países en conjunto.

La investigación también proporciona ayuda a los educadores ya que los resultados empíricos pueden contribuir a los estudios en las disciplinas de RSE. Al ofrecer también un resumen del estado del arte de la evolución de la RSE y GC, en España y en Portugal, ello permite concluir que la sostenibilidad es algo siempre en construcción y es el resultado sinérgico de muchas acciones, y que sólo con la divulgación de dicha información es posible que los grupos de interés puedan tomar decisiones conscientes.

8.2 LIMITACIONES

Las conclusiones deben, sin embargo, ser interpretadas teniendo en cuenta las limitaciones inherentes a esta investigación.

El análisis de contenido incluye algunas limitaciones, a pesar de su amplio uso en los últimos años, en los estudios de la divulgación de la información social y medioambiental. Podemos resaltar el hecho de que sólo nos permiten conocer lo que sucede en un momento dado y no es posible saber la estrategia de futuro de la empresa. Otra limitación del análisis de contenido es la subjetividad, ya que el método depende fuertemente de la integridad de su codificador.

Una de las más importantes limitaciones de esta investigación, es el pequeño número de empresas, sólo 55 fueron consideradas en este estudio. Aun siendo conscientes de que el estudio se ha realizado sobre un número pequeño de empresas, nos animamos a su consecución pues entendimos que los resultados derivados de las prácticas de estas grandes empresas, aun siendo 55, podrían aportar valor al mundo investigador.

Otra limitación es el hecho de haber realizado una comparación entre apenas dos realidades socioeconómicas: España y Portugal. También esta circunstancia nos animó a realizar el estudio considerando que se obtendría una buena base sobre la que fundamentar nuevos y posteriores estudios con un mayor número de países en análisis.

Consideramos también como limitación el hecho de que el análisis se ha basado en un solo tipo de comunicación - sitios web de informes de RSE y GC - no habiéndose investigado en otros medios. Creemos que en los tiempos que corren la mayoría de las empresas que deseen comunicarse ampliamente, sobre su RSE y GC, lo harían utilizando principalmente el sitio web de la empresa, pero hemos de aceptar la posibilidad de que hayamos perdido otras formas importantes de divulgación, que son utilizadas por algunas empresas para informar sobre sus actividades de responsabilidad social.

8.3 LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN

Las limitaciones que se presentan constituyen algunas sugerencias para futuras investigaciones.

En relación a las líneas futuras de investigación, sugerimos realizar una extensión del horizonte temporal y por tanto observar qué diferencias puede haber entre la divulgación realizada según los indicadores que permanecen, y los que se hayan introducido nuevos en el GRI, ya que actualmente tiene disponibles nuevos indicadores. Continuando con el GRI, también se puede abordar un estudio comparativo más detallado a través de indicadores sectoriales propuestos por esta institución.

En la misma línea de comparación de países pensamos que sería interesante realizar un estudio, pero utilizando como referencia la norma ISO 26000, una vez que es una orientación muy reciente sobre RSE, y es importante conocer cómo esta norma está siendo aplicada.

Otra sugerencia para próximos estudios es la posibilidad de trabajar con una muestra mayor de empresas, lo que puede, además, permitir comparaciones entre más países, y obtener resultados más robustos. También, se puede siempre considerar una cantidad mayor de variables independientes, endeudamiento, años de existencia, resultados financieros, entre otras, investigando las relaciones entre estas variables y el nivel de divulgación de las informaciones de RSE y GC.

BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFIA

ABRAHAMSON, E. (1991), “Managerial fads and fashions: the diffusion and rejection of innovations”, *Academy of Management Review*, v.16, n° 3, pp.586–612.

ABREU, R.; DAVID, F. y CROWTHER, D. (2005), “Corporate social responsibility in Portugal: empirical evidence of corporate behavior”, *Corporate Governance*, v.5, n°5, pp.3-18.

ABREU, R. y CARREIRA, F. (2008), "Es relevante la responsabilidad social corporativa en el análisis del valor de la organización", *Boletín AECA*, v.82, pp.42-45.

ABREU, R. y CARREIRA, F. (2010), “Relevance Of Social Responsibility For The Firm Value: The Problem Of Stakeholders Theory”
http://eventos.ipleiria.pt/gecamb2010/EN/RELEVANCE_OF_SOCIAL_RESPONSIBILITY_Abreu_Carreira_4thGECAMB.pdf

ADAMS, C. (2002), “Internal organizational factors influencing corporate social and ethical reporting: beyond current theorizing”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.15, n°2, pp.223–250.

ADAMS, C.; COUTTS, A. y HARTE, G. (1995), “Corporate equal opportunities (non) disclosure”, *British Accounting Review*, v.27, n°2, pp.87–108.

ADAMS, C. y FROST, G. (2006), “The internet and change in corporate stakeholder engagement and communication strategies on social and environmental performance”, *Journal of Accounting and Organizational Change*, v.2, n°3, pp.281-303.

ADAMS, C.; HILL, W. y ROBERTS, C. (1998), "Corporate social reporting practices in Western Europe: legitimating corporate behavior?", *British Accounting Review*, v.30, n°1, pp.1-21.

ADAMS, C. y LARRINAGA-GONZÁLEZ, C. (2007), "Engaging with organizations in pursuit of improved sustainability accounting and performance", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.20, n°3, pp.333-355.

ADAMS, C. y MCNICHOLAS, P. (2007), "Making a difference: Sustainability reporting, accountability and organizational change", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.20, n°3, pp.382-402.

ADAMS, R. y FERREIRA, D. (2008), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", *Journal of Financial Economics*, <http://ssrn.com/abstract=1107721>

AGGARWAL, R. y SAMWICK, A. (2003), "Why do managers diversify their firms? Agency reconsidered", *Journal of Finance*, v.58, n°1, pp.71-118.

AGRAWAL, A. y KNOEBER, C. (1996), "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v. 31, n°3, pp.377-397.

AGRAWAL, A. y KNOEBER, C. (2012), "Corporate Governance and Firm Performance", Oxford handbook in managerial economics, Christopher R. Thomas, William F. Shughart II, eds., Oxford University Press, Available at SSRN <http://ssrn.com/abstract=2024764>

AGUDO, L.; SANJUÁN, I. y FRAILE, I. (2008), "Evolución temporal de los Códigos de Buen Gobierno en España", *Boletín Económico de ICE*, n° 2948, pp.19-28.

AGUILERA, R. y CUERVO-CAZURRA, A. (2009), "Codes of good governance", *Corporate Governance: International Review*, v.17, pp.376-387.

AGUILERA, R. y JACKSON, G. (2003), “The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants”, *Academy of Management Review*, v. 28, n° 3, pp.447–465.

AGUILERA, R. y JACKSON, G. (2010), “Comparative and International Corporate Governance”, *The Academy of Management Annals*, v.4, n° 1, pp.485-556.

AGUILERA, R.; RUPP, D.; WILLIAMS, C. y GANAPATHI, J. (2007), “Putting the back in CSR: A multi-level theory of social change in organizations”, *Academy of Management Review*, v.32, n°3, pp.836-863.

AGUILERA, R. y YIP, G. (2005), “Global strategy facing local constraints”, FT Mastering Corporate Governance, <http://www.business.uiuc.edu/aguilera/pdf/-FT%202005%20AguileraYipp.pdf>, (consultado en 10/2/2010)

AGUILERA, R.; WILLIAMS, C.; CONLEY, J. y RUPP, D. (2006), “Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US”, *Corporate Governance an International Review*, v.14, n°3, pp.147–158.

AHMAD, N.; SULAIMAN, M. y SISWANTORO, D. (2003), “Corporate Social Responsibility in Malaysia: An Analysis of Annual Reports of KLSE listed Companies”, *IJUM Journal of Economics and Management*, v.11, n°1, pp.1-37.

AHMED, K.; HOSSAIN, M. y ADAMS, M. (2006), “The Effects of Board Composition and Board Size On the Informativeness of Annual Accounting Earnings”, *Corporate Governance*, v.14, n°5, pp.418-431.

AJINKYA, B.; BHOJRAJ, S. y SENGUPTA, P. (2005), “The association between outside directors, institutional investors and the properties of management earnings forecasts”, *Journal of Accounting Research*, v.43, n°3, pp.343-376.

AKSU, M. y KOSEDAG, A. (2006), “Transparency and disclosure scores and their determinants in the Istanbul Stock Exchange”, *Corporate Governance: An International Review*, v.14, n°4, pp. 277-296.

ALDAMA y MIÑÓN, E. (2004), “El Gobierno de las Sociedades y la transparencia”, in “El Gobierno de la Empresa. En busca de la transparencia y la confianza”, Direcciónº y Coordinaciónº Bueno Campos, E., Ediciones Pirámide, Madrid, pp. 41-49.

ALLEGRIANI, M., y GRECO, G. (2013), “Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian Listed Companies”, *Journal of Management and Governance*, v.17, N°1, pp.187-216.

ALMEIDA, D. (2007), “Os novos modelos de governo das Sociedades Anónimas”, *Simplex nas sociedades comerciais, Newsletter RVR 1*.

ALNIACIK, U.; ALNIACIK, E. y GENC, n°, (2011), “How Corporate Social Responsibility Information Influences Stakeholder’s Intentions”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v.18, pp.234-245.

ALONSO, M. (2008), “Herramientas para el control de la empresa por parte del accionista: Los códigos de buen gobierno e Internet”, *Pecunia*, v.6, pp.29-51.

ALONSO, M. (2009), “Internet y el ejercicio de los derechos de los accionistas en las empresas: un análisis empírico”, *FORUM Empresarial*, V. 14, n° 1, pp. 61-78.

ALVES, C. y MENDES, V. (2004), “Corporate governance policy and company performance: The portuguese case”, *Corporate Governance: An International Review*, v.12, pp.290-301.

AMIHUD, Y. y LEV, B. (1981), “Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers”, *Bell Journal of Economics*, v.12, pp.605-617.

AMRAN, A. y DEVI, S. (2008), "The impact of government and foreign affiliate influence on corporate social reporting. The case of Malaysia", *Managerial Auditing Journal*, v.23, n°4, pp.386-404.

ANDAYANI, W.; MWANGI, J.; SADEWO, D., y ATMINI, S. (2008), "Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance and the Intellectual Property: An External Strategy of the Management to Increase the Company's Value", National Conference on Management Research, Makassar, November 27, 2008. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1327513>

ANDERSON, R. y REEB, D. (2003), "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500", *Journal of Finance*, v.58, n°3, pp.1302–1328.

ANDERSON, R.; MANSI, S. y REEB, D. (2004), "Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of the debit", *Journal of Accounting and Economics*, v.37, n°3, pp.315–342.

ANDERSSON, L. y BATEMAN, T. (1998), "Championing natural environmental issues in business organizations", *Working paper*, Saint Joseph's University, Philadelphia.

ANDRES, C. y THEISSEN, E. (2008), "Setting a fox to keep the geese-Does the comply-or-explain principle work?", *Journal of Corporate Finance*, v.14, n°3, pp.289-301.

ANSARI, S.; FISS, P. y ZAJAC, E. (2010), "How practices vary as they diffuse: a framework for analysis", *Academy of Management Review*, v.35, n°1, pp.67–92.

AOKI, M. y DORE, R. (2001), "The Japanese Firms, Sources of Competitive Strength", New York, Oxford University Press.

APAN – ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE ANUNCIANTES, (2009), *Opinião Pública e Sustentabilidade em Portugal*, Edição de 2009.

ARAS, G. y CROWTHER, D. (2009), “*Global perspectives on corporate governance and CSR*”, Gower Publishing Limited.

ARCA Y, M. y VÁZQUEZ, M. (2005), “Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain”, *Advances in Accounting*, v. 21, pp. 299-331.

ARCHEL, P. (2003), “La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el período 1994–1998: situación actual y perspectivas”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad XXXII*, nº117, pp. 571-601.

ARCHEL, P. y LIZARRAGA, F. (2001), “Algunos determinantes de la información medioambiental divulgada por las empresas españolas cotizadas”, *Revista de Contabilidad*, v. 4, nº7, pp.139–153.

ARCOT, S.; BRUNO, V. y FAURE-GRIMAUD, A. (2010), Corporate governance in the UK: Is the comply or explain approach working? *International Review of Law and Economics*, v.30, nº2, pp.193-201.

AUGUSTO, M. (2003), *Política de Dividendos e Estrutura de Capitais: uma abordagem integrada no contexto das empresas da indústria transformadora Portuguesa*. Tese de Doutoramento. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

AUPPERLE, K.; CARROLL, A. y HATFIELD, J. (1985), “An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability”, *Academy of Management Journal*, v. 28, pp.446-463.

AYUSO, S. y ARGANDOÑA, A. (2009), Responsible Corporate Governance: Towards a Stakeholder Board of Directors?, IESE Business School, Working Paper N° 701, Available at SSRN, <http://ssrn.com/abstract=1349090>

AZZONE, G.; MANZINI, R. y NOCI, G. (1996), “Evolutionary Trends in Environmental Reporting”, *Business Strategy and the Environment*, v. 5, n° 4, pp. 219-30.

BACKER, L. (2012), “Transparency and Business in International Law - Governance between Norm and Technique” (March 17, 2012), Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2025503> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2025503>

BAILEY, W.; KAROLYI, A. y SALVA, C. (2006), “The economic consequences of increased disclosure: Evidence from international cross-listings”, *Journal of Financial Economics*, v.81, pp.175-213.

BALMER, J.; FUKUKAWA, K. y GRAY, E. (2007), “The nature and management of ethical corporate identity: A commentary on corporate identity, corporate social responsibility and ethics”, *Journal of Business Ethics*, v.76, pp.7–15.

BANSAL, P. y ROTH, K. (2000), “Why companies go green: A model of ecological responsiveness”, *Academy of Management Journal*, v.43, n°4, pp.717-736.

BANSAL, P. y CLELLAND, I. (2004), Talking trash: Legitimacy, impression management, and unsystematic risk in the context of the natural environment, *Academy of Management Journal*, 47, pp.93–103.

BARCA, F. y BECHT, M. (2001), *The control of corporate Europe*, New York: Oxford University Press.

BARDIN, L. (2002), *Análisis de contenido*, Madrid, Akal.

BARNEA, A. y RUBIN, A. (2010), “Corporate social responsibility as a conflict between shareholders”, *Journal of Business Ethics*, v.97, pp.71–86.

BARNETT, M. (2007), “Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility”, *Academy of Management Review*, v. 32, n°3, pp.794-816.

BARONTINI, R. y BOZZI, S. (2008), “Executive compensation and ownership structure: empirical evidence for Italian listed companies”, <http://www.efmaefm.org> (consultado en: 7/7/2010)

BARONTINI, R. y CAPRIO, L. (2005), The effect of family control on firm value and performance : Evidence from Continental Europe, EFA 2005 Moscow Meetings Paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=675983>

BARAKO D.; HANCOCK, P. y IZAN H. (2006), “Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies”, *Corporate Governance: An International Review*, v. 14, n°2, pp. 107-125.

BEASLEY, M. (1996), “An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud”, *The Accounting Review*, v.71, n°4, pp.443-465.

BEATTIE, V.; MCINNES, B. y FEARNLEY, S. (2004), “A Methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes”, *Accounting Forum*, v.28, n°3, pp.205-236.

BEBBINGTON, J.; LARRINAGA-GONZALEZ, C. y MONEVA, J. (2008), “Corporate social reporting and reputation risk management”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.21, pp.337-361.

BECHT, M. y MAYER, C. (2001), “The Control of Corporate Europe”, Oxford, Oxford University Press. www.books.google.pt/books?isbn=0199247420

BEEKES, W. y BROWN, P. (2006), “Do better-governed Australian firms make more informative disclosures?”, *Journal of Business Finance and Accounting*, v.33, n°3y4, pp.422-450.

BEEKES, W.; BROWN, P.; ZHAN, W. y ZHANG, Q. (2012), “The relationship between disclosure, information timeliness and corporate governance: A cross country study”, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2139641> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2139641>

BEINER, S.; DROBETZ, W.; SCHMID, M. y ZIMMERMANN, H. (2006), “An integrated framework of corporate governance and firm valuation”, *European Financial Management*, v.12, pp.249–283.

BELAL, A. (2001), “A study of corporate social disclosures in Bangladesh”, *Managerial Auditing Journal*, v. 16, n°5, pp.274-289.

BENABOU, R. y TIROLE, J. (2010), “Individual and corporate social responsibility”, *Economica*, v.77, n°305, pp.1-19.

BENBENISTE, S. (2002), “El alcance del concepto de la Responsabilidad Social Corporativa de acuerdo a los organismos internacionales promotores del tema”, Programa Doctoral: PHD in Management Sciences (ESADE).

BERGAMASCHI, C. (2010), O desenvolvimento sustentável e a empresa moderna: o caso da Bunge Brasil, Dissertação de mestrado em economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

BERGLÖF, E. y CLAESSENS, S. (2006), “Enforcement and Good Corporate Governance in Developing Countries and Transition Economies”, *The World Bank Research Observer*, v. 21, n°1, pp.123-150.

BERLE, A. y MEANS, G. (1932), *The modern corporation and private property*, Macmillan, New York.

BERMAN, S.; WICKS, A.; KOTHA, S. y JONES, T. (1999), "Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance", *Academy of Management Journal*, v.42, n°5, pp.488-506.

BERNARDI, R.; BOSCO, S. y VASSILL, K. (2006), "Does Female Representation on Boards of Directors Associate with Fortune's 100 'Best Companies' List?", *Business & Society*, v. 45, n° 2, pp.235-248.

BERNARDI, R. y THREADGILL, V. (2010), "Women Directors and Corporate Social Responsibility", *EJBO Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, v. 15, n°2, pp.15-21.

BERRY, M. y RONDINELLI, D. (1998), "Proactive corporate environmental management: A new industrial revolution", *Academy of Management Executive*, v.12, n°2, pp.1-13.

BERTRAND, M. y SCHOAR, A. (2006), "The Role of Family in Family Firms", *Journal of Economic Perspectives, American Economic Association*, v. 20, n°2, pp.73-96.

BHASIN, M., (2012), "Voluntary Corporate Governance Disclosures: An Exploratory Study", *International Journal of Contemporary Business Studies*, v. 3, n° 9, pp.6-26.

BHATTACHARYYA, S.; SAHAY, A.; AROR, A. y CHATURVEDI A. (2008), "A toolkit for designing firm level strategic corporate social responsibility (CSR) initiatives", *Social Responsibility Journal*, v. 4, n°3, pp. 265-282.

BIGGART, N. y HAMILTON, G. (1987), "An institutional theory of leadership", *Journal of Applied Behavioral Sciences*, v.23, n°4, pp. 429-441.

BITHAS, K. (2011), "Sustainability and externalities: Is the internalization of externalities a sufficient condition of sustainability", *Ecological Economics*, v. 70, nº 10, pp. 1703-1830.

BIGNÉ, E.; CHUMPITAZ, R.; ANDREU, L. y SWAEN, V. (2005), "Percepción de la responsabilidad social corporativa: un análisis cross-cultural", *Universia Business Review*, v.5, pp.14-27.

BLACK, B.; CHEFFINS, B. y KLAUSNER, M. (2005), "Liability risk for outside directors: a Cross-Border Analysis", *European Financial Management*, v.11, nº2, pp.153-171.

BLAIR, M. (2005), "Closing the Theory Gap: How the Economic Theory of Property Rights Can Help Bring "Stakeholders" Back into Theories of the Firm", *Journal of Management and Governance*, nº9, pp.33-39.

BLANCAS, F.; JAVIER, F.; LOZANO, M.; PÉREZ, F.; GONZÁLEZ, M.; MOLINA, J.; GUERRERO, F. y CABALLERO, R. (2010), Un estudio de los indicadores sintéticos de sostenibilidad como instrumentos de planificación, *XV Jornadas de ASEPUMA y III Encuentro Internacional*.

BODNARUK, A.; MASSA, M. y SIMONOV, A. (2013), "Alliances and corporate governance", *Journal of Financial Economics*, v.107, pp.671-693.

BOIRAL, O. (2007), "Corporate greening through ISO 14001: a rational myth?", *Organization Science*, v.18, nº1, pp. 127-146.

BOFF, L. (2003), "A ética e a formação de valores na sociedade", *Instituto Ethos Reflexão*, Ano 4, nº11.

BONDY, K.; MATTEN, D. y MOON, J. (2004), "The Adoption of Voluntary Codes of Conduct in MNCs: A Three-Country Comparative Study", *Business and Society Review*, v.109, nº4, pp.449-477.

BONN, I. y FISHER, J. (2005), “Corporate Governance and Business Ethics: Insights from the Strategic Planning Experience”, *Corporate Governance: An International Review*, v.13, n°6, pp.730–738.

BONSÓN, E. y ESCOBAR, T. (2004), “La Difusión Voluntaria de Información Financiera en Internet. Un Análisis Comparativo entre Estados Unidos, Europa del Este y la Unión Europea”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, v. 33, n°123, pp. 1063-1101.

BOONE, A.; FIELD, L.; KARPOFF, J. y RAHEJA, C. (2006), “The determinants of board size and composition: An empirical analysis”, *Journal of Financial Economics*, (forthcoming).

BOTA-AVRAM, C. (2011), “Identifying research directions for the audit’s contribution to a good corporate governance: a quantitative study”, *International journal of business research*, v. 11, n°1, pp.119-128.

BOTOSAN, C. (1997), “Disclosure level and the cost of capital”, *Accounting Review*, v.72, pp.323-350.

BRADLEY, K. y RAMIREZ, F. (1996), “World polity and gender parity: Women’s share of higher education, 1965–1985”, *Research in Sociology of Education and Socialization*, v.11, pp.63–91.

BRAMMER, S. y PAVELIN, S. (2004a), “Building a Good Reputation”, *European Management Journal*, V. 22, n° 6, pp. 704–713.

BRAMMER, S. y PAVELIN, S. (2004b), “Voluntary social disclosures by large UK companies”, *Business Ethics: A European Review*, V. 13, n° 2-3, pp. 86–99.

BRAMMER, S. y MILLINGTON, A. (2008), "Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance", *Strategic Management Journal*, v.29, nº12, pp.1325-1343.

BRAMMER, S.; MILLINGTON, A. y PAVELIN, S. (2009), "Corporate reputation and women on the board", *British Journal of Management*, v.20, pp.17–29.

BRAMMER, S.; WILLIAMS, G. y ZINKIN, J. (2007), "Religion and Attitudes to Corporate Social Responsibility in a Large Cross-Country Sample", *Journal of Business Ethics*, v.71, pp.229-243.

BRANCO, M.; EUGÉNIO, T. y RIBEIRO, J. (2008), "Environmental disclosure in response to public perception of environmental threats: The case of co-incineration in Portugal", *Journal of Communication Management*, v.12, nº2, pp.136-151.

BRANCO, M. y RODRIGUES, L. (2006a), "Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective", *Corporate Communications: An International Journal*, v.11, nº3, pp.232-248.

BRANCO, M. y RODRIGUES, L. (2006 b), "Corporate social responsibility and resource based perspectives", *Journal of Business Ethics*, v. 69, nº2, pp. 111-132.

BRANCO, M. y RODRIGUES, L. (2008), "Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies", *Journal of Business Ethics* , v. 83, nº 4, pp.685-701.

BRANSON, D. (2011), "Women on Boards of Directors: A Global Snapshot", *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*,
<http://ssrn.com/abstract=1762615>

BRIANO, G. y RODRIGUEZ, L. (2012), "Corporate Information Transparency on the Internet by Listed Companies in Spain (IBEX35) and Mexico (IPYC)", *The International Journal of Digital Accounting Research*, v. 12, pp.1- 37.

BRONN, P. y VIDAVER-COHEN, D. (2009), “Corporate Motives for Social Initiative: Legitimacy, Sustainability, or the Bottom Line?”, *Journal of Business Ethics*, v.87, pp.91–109.

BROWN, N. y DEEGAN, C. (1999), “The public disclosure of environmental performance information: A dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory”, *Accounting and Business Research*, v.37, pp.21-41.

BROWN, H.; DE JONG, M. y LEVY, D. (2009), “Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI’s sustainability reporting”, *Journal of Cleaner Production*, v.17, n°6, pp.571-580.

BROWN, W.; HELLAND, E. y SMITH, J. (2006), “Corporate philanthropic practices”, *Journal of Corporate Finance*, v.12, n°5, pp.855-877.

BRUNNERMEIER, M. (2009), “Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–08”, *Journal of Economic Perspectives*, v.1.

BRUTON, GD.; FRIED, V. y MANIGART, S. (2005), “Institutional influences on the worldwide expansion of venture capital”, *Entrepreneurship Theory & Practice*, v.29, pp.737-760.

BUCHHOLZ, R. (1991), “Corporate responsibility and the good society: From economics to ecology, factors which influence corporate policy decisions”, *Business Horizons*, v.34, n°4, pp.1-19.

BUENO, E.; ALONSO, M. y SEOANE, C. (2004), “Conclusiones sobre la situación y perspectivas del gobierno de la empresa”, in “El Gobierno de la Empresa. En busca de la transparencia y la confianza”, Dir. Y Coord. Bueno Campos, E., Ediciones Pirámide, Madrid, pp. 315-399.

BURNS, L. y WHOLEY, D. (1993), "Adoption and abandonment of matrix management programs: Effects of organizational characteristics and interorganizational networks", *Academy of Management Journal*, v.36, nº1, pp.106–138.

BUSHMAN, R.; CHEN, Q.; ENGEL, E. y SMITH, A. (2004), "Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems", *Journal of Accounting and Economics*, v. 37, pp.167-201.

BUSHMAN, R. y SMITH, A. (2003), "Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance", *Economic Policy Review*, April, pp.65-87.

BYRNE, E. (2010), "The U.S. military-industrial complex is circumstantially unethical", *Journal of Business Ethics*, v. 95, nº2, pp.153-165.

CABO, R.; GIMENO, R. y NIETO, M. (2012), Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors, *Journal of Business Ethics*, v.109, pp.145–162.

CÂMARA, P. (2001), "O Governo Das Sociedades Em Portugal: Uma Introdução", *Cadernos Do Mercado De Valores Mobiliários*.

CAMPBELL, A. (2003), "Creating customer knowledge competence: managing customer relationship management programs strategically", *Industrial Marketing Management*, v.32, nº5, pp.375-383.

CAMPBELL, D.; CRAVEN, B. y SHRIVES, PP. (2003), "Voluntary social reporting in three FTSE sectors: a comment on perception and legitimacy", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.16, nº3, pp.558-581.

CAMPBELL, J. (2007), "Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility", *Academy of Management Review*, v.32, nº3, pp.946–967.

CAMPBELL, K. y VERA, A. (2008a), "Gender diversity in the boardroom and firm financial performance", *Journal of Business Ethics*, v.81, nº8, pp.435-451.

CAMPBELL, K. y VERA, A. (2008b), "Female board appointments and firms valuation: Short and long term effects", *Journal of Management and Governance*, v.14, pp.37-59.

CARREIRA, F. y MORAIS DA PALMA, C. (2012), "Análise comparativa dos relatórios de sustentabilidade das empresas brasileiras, espanholas, portuguesas e Andorra", *Revista Universo Contábil*, v. 8, nº 4, pp. 140-166.

CARROLL, A. (1979), "A three-dimensional conceptual model of corporate performance", *The Academy of Management Review*, v.4, nº4, pp.497-505.

CARROL, A. (1991), "The pyramid of corporate social responsibility", *Business Horizons*, July-August, pp.39-48

CARROLL, A. (2000), "Ethical Challenges for Business in the New Millennium: Corporate Social Responsibility and Models of Management Morality", *Business Ethics Quarterly*, v.10, nº1, pp.33-42.

CARROLL, A. y BUCHHOLTZ, A. (2000), *Business & Society. Ethics and Stakeholders Management*, 4ª ed., Cincinnati, South Western College Publishing.

CARROLL, A. y HOY, F. (1984), "Integrating corporate social policy into strategic management", *Journal of Business Strategic*, v. 4, nº3, pp.48-57.

CARTER, D. ; D'SOUZA, F. ; SIMKINS, B. y SIMPSON, W. (2007) , "The Diversity of corporate board committees and firm financial performance", *Journal of economic literature*, pp.115-134.

CARTER, D. ; SIMKINS, B. y SIMPSON, W. (2003) , "Corporate governance, board diversity, and firm value", *Financial Review*, v.38, pp.33-53.

CASTALDO, S.; PERRINI, F.; MISANI, N. y TENCATI, A. (2009), “The missing link between corporate social responsibility and consumer trust: The case of fair trade products”, *Journal of Business Ethics*, v.84, n°1, pp.1-15.

CBGS, (2010), “*Código de Bom Governo das Sociedades*”, Instituto Português de Corporate Governance.

CEGARRA-NAVARRO, J. y MARTINÉZ-MARTINÉZ, A. (2009), “Linking corporate social responsibility with admiration through organizational outcomes”, *Social Responsibility Journal*, v. 5, n° 4, pp. 499-511.

CERBIONI, F. y PARBONETTI, A. (2007), “Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: An analysis of European biotechnology companies”, *European Accounting Review*, v.16, n°4, pp.791–826.

CERIN, P. y KARLSON, L. (2002), “Business incentives for sustainability: a property rights approach”, *Ecological Economics*, v. 40, pp. 13–22.

CERNAT, L. (2004), “The emerging European corporate governance model: Anglo-Saxon, Continental, or still the century of diversity?”, *Journal of European Public Policy*, v.11, n°1, pp.147-166.

CERTO, S.; DAILY, C. y DALOTON, D. (2001), “Signaling firm value through board structure: An investigation of initial public offerings”, *Entrepreneurship: Theory & Practice*, v.87, pp.329-356.

CHAN, A. y CHEUNG, H. (2012), “Cultural Dimensions, Ethical Sensitivity, and Corporate Governance”, *Journal Business Ethics*, v.110, pp.45–59

CHATTERJEE, S.; LAUDERDALE, M. y GILLIAM, J. (2011), "Employee Benefits In The Hospitality Industry: Inhospitable For Employees?", *Regional and Sectoral Economic Studies*, v. 11, n°2.

CHAU, G. y GRAY, S. (2002), "Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure in Hong Kong and Singapore", *The International Journal of Accounting*, v.37, pp. 247-65. [http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063\(02\)00153-X](http://dx.doi.org/10.1016/S0020-7063(02)00153-X)

CHAVES, R.; MOZAS, A.; PUENTES, R. y BERNAL E. (2011), "E-corporate social responsibility in socially responsible firms: the case of Spanish firms", *The Service Industries Journal*, v. 31, n°12, pp. 2033–2050

CHEFFINS, B. (2012), "The History of Corporate Governance (December 1, 2011)", OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE GOVERNANCE, Mike Wright, Donald Siegel, Kevin Keasey and Igor Filatotchev, eds., Oxford University Press, Forthcoming, University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 54/2011, ECGI - Law Working Paper No. 184/2012. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1975404>

CHEN, C. y JAGGI, B. (2000), "Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong", *Journal of Accounting and Public Policy*, v.19, pp.285-310.

CHEN, J.; PATTEN, D. y ROBERTS, R. (2008), "Corporate charitable contributions: A corporate social performance or legitimacy strategy?", *Journal of Business Ethics*, v.82, n°1, pp.131-144.

CHEN, M. (2001), *Inside Chinese Business*, Boston, MA: Harvard Business School Press.

CHEN, S. y BOUVAIN, P. (2009), "Is Corporate Responsibility Converging? A Comparison of Corporate Responsibility Reporting in the USA, UK, Australia, and Germany", *Journal of Business Ethics*, v.87, pp.299–317.

CHEN, W.; CHUNG, H.; HSU, T. y WU, S. (2010), “External financing needs, corporate governance, and firm value”, *Corporate Governance: An International Review*, v.18, pp.234-249.

CHENG, B.; IOANNOU, I. y SERAFEIM, G. (2012), “Corporate Social Responsibility and Access to Finance Strategic”, *Management Journal*, Forthcoming. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1847085>

CHENG, E. y COURTENAY, S. (2006), “Board Composition, Regulatory Regime and Voluntary Disclosure”, *The International Journal of Accounting*, v.4, pp.262–289.

CHEUNG, Y.; RAU, P. y STOURAITIS, A. (2010), “Helping hand or grabbing hand? Central vs. local government shareholders in Chinese listed firms”, *Review of Finance*, v.14, pp.669-694.

CHIVITE, S. y RODRÍGUEZ, C. (2009), “Analysis of corporate governance in the Ibx in 2007: first implementation of the Unified Code of Corporate Governance”, *XIII Congreso de Ingeniería de Organización*, pp. 356-365. Barcelona.

CHO, C. y PATTEN, D. (2007), “The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note, accounting”, *Organizations and Society*, v.32, nº7 y 8, pp.639-647.

CHOI, J. y WONG, H. (2009), “Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance”, *Strategic Management Journal*, v.30, pp.895-907.

CHOLLET, P. y CELLIER, A. (2011), “The Impact of Corporate Social Responsibility Rating Announcements on European Stock Prices”, International Conference of the French Finance Association (AFFI), May 11-13, 2011. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1836902>

CLARKE, T. (2007), *International Corporate Governance: A Comparative Perspective*, London, Routledge.

CLEMENT, R. (2005), “The lessons from stakeholder theory for U.S business leaders”, *Business Horizons*, v. 48, pp.255-64.

CMVM (2001), “Reglamento de la CMVM nº 7/2001”.

- (2003), “Reglamento de la CMVM nº 11/2003 – Modifica o Reglamento de la CMVM nº 7/2001 y el Reglamento de la CMVM nº 11/2000 – Gobierno de las Sociedades Cotizadas”.

- (2005), “Recomendaciones de la CMVM sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, Código del gobierno de las sociedades.

- (2007), “Reglamento de la CMVM 1/2007”

- (2010), “Reglamento de la CMVM 1/2010”

- (2013), “Reglamento de la CMVM 4/2013”

COCHRAN, P. (2007), “The evolution of corporate social responsibility”, *Business Horizons*, v.50, nº6, pp.449-454.

COCHRAN, P. y WOOD, R. (1984), “Corporate social responsibility and financial performance”, *Academy of Management Journal*, v.27, pp.42-56

CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO (Informe Olivencia), (1998), “El Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, CNMV.

COFFEE Jr., J. (2005), “A Theory of Corporate Scandals: Why the U.S. and Europe Differ”, *Oxford Review of Economic Policy*, v.21, nº2, pp.198–211.

COLES, J.; LEMMON, M. y MESCHKE, F. (2006), “Structural Models and Endogeneity in Corporate Finance: The Link Between Managerial Ownership and Corporate Performance”, Working paper. Arizona State University.

COMITÉ ECONÓMICO y SOCIAL EUROPEO (2004), “Dictamen sobre Instrumentos de información y evaluación de la RSE en una economía globalizada” (2004/C286/04)

COMISIÓN EUROPEA (2011), Comunicación de la Comisión Europea, Communication from the commission to the european parliament, the council, the european economic and social committee and the committee of the regions, A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility, <http://docs.apee.pt/docs/ce-estrategia-rs/ce-rs-estrategia.pdf>, (consultado en 21 febrero 2013)

COMISIÓN EUROPEA (2012), Comunicación de la comisión al parlamento europeo, al consejo, al comité económico y social europeo y al comité de las regiones. Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo - un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las Empresas.
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0740:FIN:ES:PDF>
(consultado en 1 de julio de 2013)

CONWAY, S. (2012), “Guidelines for corporate governance disclosure – are Australian listed companies conforming?”, *Journal of Asia-Pacific Centre for Environmental Accountability*, v.18, nº1, pp.5-25.

COOK, B.; WAYNE, G.; KEITHLY, L. y CONNOLLY, G. (2003), “One size does not fit all: How the tobacco industry has altered cigarette design to target consumer groups with special psychological needs”, *Addiction*, v.98, nº11, pp.1547–1561.

CORDANO, M. (1993), “Making the natural connection: Justifying investment in environmental innovation”, *Proceedings of the International Association for Business and Society*, pp.530-537.

CORE, J. (2001), "A review of the empirical disclosure literature: Discussion", *Journal of Accounting and Economics*, v.31, n°1-3, pp.441-456.

CORE, J.; GUAY, W. y RUSTICUS, T. (2006), "Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors' expectations", *Journal of Finance*, v.61, pp.655-687

CORE, J.; HOLTHAUSEN, R. y LARCKER, D. (1999), "Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance", *Journal of Financial Economics*, v.51, pp.371-406.

COWEN, S.; FERRERI, L. y PARKER, L. (1987), "The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: A typology and frequency-based analysis", *Accounting, Organizations and Society*, v. 12, n° 2, pp. 111-122.

CUERVO, A. (2002), "Corporate Governance Mechanisms: a plea for less code of good governance and more market control", *Corporate Governance*, v.10, n°2.

CUGANESAN, S. (2006), "Reporting organisational performance in managing human resources Intellectual capital or stakeholder perspectives?", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, v. 10, No. 3, pp. 164-188.

CUNHA, V. (2005), "O Governo das Sociedades e o Desempenho das Sociedades Anónimas Portuguesas", Tese de Mestrado em Contabilidade e Administração, Universidade do Minho.

CUNHA, V. y MARTINS, A. (2007), "O Conselho de Administração e o desempenho das sociedades em Portugal", *Revista Contabilidade e Gestão*, n° 4, pp.67-92.

DALLABRIDA, I. (2005), *Responsabilidade social empresarial (RSE) e economia de comunhão (EdC): racionalidade empresarial na construção do desenvolvimento sustentável*. São Paulo: Instituto Ethos.

DARMADI, S. (2010), "Do Women in Top Management Affect Firm Performance? Evidence from Indonesia (December 19, 2010)". Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1728572> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1728572>

DARMADI, S. (2011), "Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence (December 17, 2010)", *Corporate Ownership and Control Journal*, v. 8, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1727195>

DAUB, C. (2007), "Assessing the quality of sustainability reporting: an alternative methodological approach", *Journal of Cleaner Production*, v.15, pp.75-85.

DAVIS, G. y SEARCY, C. (2010), "A review of Canadian corporate sustainable development reports", *Journal of Global Responsibility*, v.1, n°2, pp.316-329.

DAVIS, K. (1960), "Can business afford to ignore social responsibilities?", *California Management Review*, v. 2, pp. 70-76.

DAVIS, K. (1973), "The Case for and Against Business Assumption of Social Responsibilities", *Academy of Management Journal*, v.16, n°2, pp. 312-322.

DAVIS, K.; FREDERICK, W. y BLOMSTROM, R. (1988), *Business and society, Concepts and policy issues*, Ed. McGraw Hill. NY.

DE COLLE, S. y YORK, J. , (2008), "Why wine is not glue: The unresolved problem of socially responsible investing", *Journal of Business Ethics*, v.85, n°1, pp.83-95.

DE HOO, S. y OLAERTS, M. (2011), "Sustainable Development and the Need for Sustainable Oriented Corporate Law and Regulation", University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2011-29. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1926065> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1926065>

DE LA CUESTA, M. y VALOR, C. (2007), “Condiciones para la eficacia de los códigos internos de responsabilidad social de la empresa”, *Ekonomiaz*, nº65, 2º cuatrimestre.

DE LOS RIOS BERJILLOS, A.; RUIZ LOZANO, M.; TIRADO VALENCIA y CARBONERO RUZ, M. (2012), “Una aproximación a la relación entre información sobre la responsabilidad social orientada al cliente y la reputación corporativa de las entidades financieras españolas”, *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, v.15, pp.130–140.

DEAKIN, S. y HOBBS, R. (2007), “False dawn for CSR? Shifts in regulatory policy and the response of the corporate and financial sectors in Britain”, *Corporate Governance: An International Review*, v.15, nº1, pp. 68-76.

DEBRECENY, R.; GRAY, G. y RAHMAN, A. (2002), “The determinants of Internet financial reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 21, pp.371–394.

DEEGAN, C. (2002), “The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.15, nº3, pp. 282-311.

DEEGAN, C. y GORDON, B. (1996), “A Study of Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations”, *Accounting and Business Research*, v. 26, nº 3, pp. 187-99.

DEEGAN, C. y RANKIN, M. (1996), “An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 9, nº2, pp. 50-67.

DEEGAN, C.; RANKIN, M. y VOUGHT, PP. (2000), “Firms’ disclosure reactions to major social incidents, Australian Evidence”, *Accounting Forum*, v.24, nº1, pp.101-130.

DEEGAN, C.; RANKIN, M. y TOBIN, J. (2002), “An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: a test of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.15, nº3, pp.312-43.

DELOITTE, (2003), “O Desafio do Desenvolvimento Sustentável nas Empresas Portuguesas - Management Solutions”,
http://www.is.cnpm.embrapa.br/bibliografia/2003_O_desafio_do_desenvolvimento_sustentavel_nas_empresas_portuguesas.pdf

DEMONT, M.; WESSELER, J. y TOLLENS, E. (2004), “Biodiversity versus transgenic sugar beets: The one euro question”, *European Review of Agricultural Economics*, v.31, nº1, pp.1-18.

DENZIN, N. y LINCOLN, Y. (2006), *O planeamento da pesquisa qualitativa: teorias e abordagens*. Porto Alegre: Artmed.

DEPOERS, F. (2000): “A Cost-benefit Study of Voluntary Disclosure: Some Empirical Evidence from French Listed Companies”, *The European Accounting Review*, v.9, nº2, pp.245-263.

DÍAZ y PONT, J. (2006), “Responsabilitat corporativa i sostenibilitat: actors socials, comunicació i governança”, *Tesi Doctoral, Facultat de Ciències Polítiques i de Sociologia, Universitat Autònoma de Barcelona*.

DIAZ, P. (2007), “Un índice de transparencia financiero-contable para las empresas chilenas”, *CAPIV REVIEW*, v.5, pp. 9-18.

DIEZ DE CASTRO, J. (2009), “Gobierno corporativo. Organización empresarial y responsabilidad social”, in Pérez Carrillo (coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social*, Marcial Pons, Madrid, pp.80-90.

DÍEZ MARTÍN, F.; BLANCO GONZÁLEZ, A. y PRADO ROMÁN, C. (2010), “Legitimidad como factor clave del éxito organizativo”, *Investigaciones Europeas de*

Dirección y Economía de la Empresa, v. 16, en <http://redalyc.org/articulo.oa?id=274119490006>

DIMAGGIO, P. y POWELL, W. (1983), “The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields”, *American Sociological Review*, v. 48, n°2, pp.147-160.

DIONNE, G.; CHUN, O. y TRIKI, T. (2012), “Risk Management and Corporate Governance: The Importance of Independence and Financial Knowledge”, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2020987> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2020987>

DHALIWAL, D.; LI, O.; TSANG, A. y YANG, Y. (2011), “Voluntary non-financial disclosure and the cost of equity capital: The case of corporate social responsibility reporting”, *The Accounting Review*, v.86, n°1, pp.59-100.

DOIDGE, C.; KAROLYI, G. y STULZ, R. (2007), “Why do countries matter so much for corporate governance?”, *Journal of Financial Economics*, v.86, n°1, pp.1–39.

DOH, J. y GUAY, T. (2006), “Corporate social responsibility, public policy, and NGO activism in Europe and the United States: An institutional-stakeholder perspective”, *Journal of Management Studies*, v.43, n°1, pp.47-73.

DOMINGUEZ, M.; BLANCAS, F.; GUERRERO, F. y GONZALEZ, M. (2011), “Una revisión crítica para la construcción de indicadores sintéticos”, *Revista de métodos cuantitativos para la economía y la empresa*, v.11, pp.41-70.

DONALDSON, T. y PRESTON, L. (1995), “The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications”, *Academy of Management Review*, v. January, pp.65-91.

DONNELLY, R. y MULCAHY, M. (2008), “Board Structure, Ownership, and Voluntary Disclosure in Ireland”, *Corporate Governance: An International Review*, v.16, n°5, pp. 416-429.

DORE, R. (2000), *Stock market capitalism: Welfare capitalism. Japan and Germany versus Anglo-Saxons*, New York, Oxford University Press.

DOUPNIK, T. (2008), “Influence of culture on earnings management: A note”, *Abacus*, v.44, pp.317-340.

DOWLING, J. y PFEFFER, J. (1975), “Organisational legitimacy: Social values and organisational behavior”, *Pacific Sociological Review*, v.18, nº1, pp.122–136.

DRUCKER, P. (2001), *Social impacts and social problems*, The Essential Drucker, Butterworth Heinemann, Oxford.

DUARTE, M. y SARMENTO, M. (2004), *Responsabilidade social e ambiental das empresas*, Seminário: a transversalidade da ética, Lisboa: Academia Militar.

DUARTE, T. (2007), *O Governo Das Sociedades (Corporate Governance) – “Análise do Desempenho das Sociedades Cotadas em Bolsa Respondentes ao 4º Inquérito da CMVM sobre Práticas Relativas ao Governo das Sociedades*, Tese de Mestrado da Universidade Técnica de Lisboa.

DYE, R. (2001), “An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting”, *Journal of Accounting & Economics*, v.32, pp.181-235.

ECCLES, R.; IOANNOU, I. y SERAFEIM, G. (2011), “The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance Harvard Business School”, Working Paper Series 12-035. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1964011> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1964011>

EILBIRT, H. y PARKET, I. (1973), “The practice of business: The current status of corporate social responsibility”, *Business Horizons*, v.16, nº4, pp.5-14.

ELKINGTON, J. (1997), *Cannibals -with Forks: the Triple Bottom Line of 21st Century Business* (Oxford: Capstone Publishing).

ELSBACH, K. (1994), "Managing organizational legitimacy in the California cattle industry: The construction and effectiveness of verbal accounts", *Administrative Science Quarterly*, v. 39, n°1, pp.57–88.

ELSTAD, B. y LADEGARD, G. (2012), "Women on Corporate Boards: Key Influencers or Tokens?", *Journal of Management and Governance*, v. 16, n°4, pp.595-615.

ENG, L. y MAK, Y. (2003), "Corporate governance and voluntary disclosure", *Journal of Accounting and Public Policy*, v.22, pp.325-345.

ENRIQUES, L. y VOLPIN, P. (2007), "Corporate Governance Reforms in Continental Europe", *Journal of Economic Perspectives*, v.21, n° 1, pp. 117–140.

EPSTEIN, E. (1989), "Business Ethics, Corporate Good Citizenship and the Corporate Social Policy Process: A View from the United States", *Journal of Business Ethics*, v.8, pp.583--595.

ERDORF, S.; HARTMANN-WENDELS, T.; HEINRICHS, N. y MATZ, M. (2012), "Corporate Diversification and Firm Value: A Survey of Recent Literature", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1968977> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1968977>

ERHARDT, N.; WERBEL, J. y SHRADER, B. (2003), "Board los director diversity and firm financial performance", *Corporate Governance: An International Review*, v.11, n°2, pp.102-111.

ERWIN, P. (2011), "Corporate Codes of Conduct: The Effects of Code Content and Quality on Ethical Performance", *Journal of Business Ethics*, v. 99, pp.535–548.

ESCOBAR, B. y GONZÁLEZ, J. (2005), “Repercusiones estratégicas y organizativas de la liberalización del sector eléctrico español: El caso del Grupo Endesa”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, v.14, nº1, pp. 171-190.

ESCOBAR, L. y VREDENBURG, H. (2011), “Multinational Oil Companies and the Adoption of Sustainable Development: A Resource-Based and Institutional Theory Interpretation of Adoption Heterogeneity”, *Journal of Business Ethics*, v.98, pp.39-65.

ESPINOSA, M.; TAPIA, M. y TROMBETTA, M. (2008), “Disclosure and Liquidity in a Driven by Orders Market: Empirical Evidence from Panel Data”, *Investigaciones Economicas*, v.32, nº3, pp.339-370.

ETTREDGE, M.; RICHARDSON, V. y SCHOLZ, S. (2002), “Dissemination of information for investors at corporate Web sites”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v.21, pp.357–369.

EUGÉNIO, T. y MORAIS, I. (2010), “An examination of social responsibility on the web and on the annual reports: a Portuguese case disclosure”, Draft Paper presentado en IX Seminário GRUDIS.

FAIRBRASS, J. y ZUEVA-OWENS, A. (2012), “Conceptualizing Corporate Social Responsibility: ‘Relational Governance’ Assessed, Augmented, and Adapted”, *Journal Business Ethics*, v.105, pp.321–335.

FALCK, O. y HEBLICH, S. (2007), “Corporate Social Responsibility: Doing Well by Doing Good”, *Business Horizons*, v.50, pp.247-254.

FAM, K. y WALLER, D. (2003), “Advertising offensive products in the Asia-Pacific: What makes them offensive?”, *Journal of Business Ethics*, v.48, nº3, pp.237–250.

FAMA, E. y JENSEN, M. (1983), “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economic*, v. 27, pp.301-325.

FARIA, A. y SAUERBRONN, F. (2008), "A responsabilidade social é uma questão de estratégia? Uma abordagem crítica", *Revista de Administração Pública*, v.42, nº1, pp. 7-34.

FARINHA, J. y LÓPEZ-DE-FORONDA, Ó. (2009), "The relation between dividends and insider ownership in different legal systems: international evidence", *The European Journal of Finance*, v. 15, nº 2, pp.169–189.

FEKRAT, M.; INCLAN, C. y PETRONI, D. (1996), "Corporate Environmental Disclosures: Competitive Disclosure Hypothesis Using 1991 Annual Report Data", *International Journal of Accounting*, v.31, nº 2, pp. 175-95.

FELIPE, J. (2007), "La información de las empresas sobre responsabilidad social. Aportaciones al debate", *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, nº 80, pp. 61-63.

FERNANDEZ-FEIJOO, B.; ROMERO, S. y RUIZ, S. (2012), "Does Board Gender Composition affect Corporate Social Responsibility Reporting?", *International Journal of Business and Social Science*, v. 3, nº 1, pp.31-38.

FERNÁNDEZ, E. y GÓMEZ, S. (2000), "La adopción del Código Olivencia por parte de las empresas españolas: Valoración del mercado de capitales". VIII Foro de Finanzas de la Asociación Española de Finanzas (AEFIN) y del Departamento de Economía de la Empresa de la Universidad Carlos III, Madrid, 25 a 27 de Octubre.

FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, E.; GOMEZ-ANSÓN, S. Y CUERVO-GARCÍA, A. (2004), "The stock market reaction to the introduction of best practice codes by Spanish firms", *Corporate Governance: An International Review*, v.12, pp.29–46.

FERRARINI, G.; MOLONEY, N. y VESPRO, C. (2003), "Executive remuneration in the UE: comparative law and practice", Law Working Paper Nº 09/2003. <http://ssrn.com/abstract=419120> (consultado en: 15/4/2009).

FERREIRA, C. (2004), "Environmental accounting: the Portuguese case", *Management of Environmental Quality*, v.15, n° 6, pp.561.

FERRERO-FERRERO, I.; FERNÁNDEZ-IZQUIERDO, M.; MUÑOZ-TORRES, M. (2012), The impact of the board of directors characteristics on corporate performance and risk-taking before and during the global financial crisis, *Revista Management Science*, v.6, pp.207–226

FIDRMUC, J.; KORCZAK, A. y KORCZAK, P. (2009), Insider Trading and Corporate Governance: International Evidence, *Working Paper*, (Warwick Business School).

FIFKA, M. (2012), "The development and state of research on social and environmental reporting in global comparison", *Journal Betriebswirtsch*, v.62, pp.45-84.

FIGGE, F. y HAHN T. (2004), "Sustainable Value Added-measuring corporate contributions to sustainability beyond eco-efficiency", *Ecological Economics*, v.48, pp.173–187.

FILIOS, V. (1985), "Assessment of Attitudes Toward Corporate Social Accountability in Britain", *Journal of Business Ethic*, v. 4, n° 2, pp. 155-73.

FONT, X.; WALMSLEY, A.; COGOTTI, S.; MCCOMBES, L. y HÄUSLER, n°, (2012), "Corporate social responsibility: The disclosure-performance gap", *Tourism Management*, v. 33, pp.1544-1553.

FAIRBRASS, J. y ZUEVA-OWENS, A. (2012), "Conceptualising Corporate Social Responsibility: 'Relational Governance' Assessed, Augmented, and Adapted", *Journal Business Ethics*, v.105, pp.321–335.

FRANCOEUR, C. ; LABELLE, R. y SINCLAIR-DESGAGNE, B. (2008), « Gender diversity in corporate governance and top management", *Journal of Business Ethics*, v.81, n°1, pp.83-95.

FREDERICK, W. (1960), "The growing concern over business responsibility", *California Management Review*, v. 2, pp. 54-61.

FREEMAN, R. (1994), "The politics of stakeholder theory: some future directions", *Business Ethics Quarterly*, v. 4, pp.409-421.

FREEMAN, E. y REED, D. (1983), "Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance", *California Management Review*, v.25, pp.88-106.

FREEMAN, R. y MCVEA, J. (2002), *A Stakeholder Approach to Strategic Management*, Handbook of Strategic Management, Oxford, Blackwell Publishing.

FRIEDMAN, M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *New York Times Magazine*, 13 Sept., v.32, nº33, pp.122-126.

FUKUKAWA, K.; BALMER, J. y GRAY, E. (2007), "Mapping the interface between corporate identity, ethics, and corporate social responsibility", *Journal of Business Ethics*, v.76, pp.1-5.

FULGHIERI, P. y HODRICK, L. (2006), "Synergies and internal agency conflicts: The double-edged sword of mergers", *Journal of Economics and Management Strategy*, v.15, nº3, pp.549 - 576.

FUNDACIÓN ALTERNATIVAS (2010), *INFORME 2010 - La responsabilidad social corporativa en España*, Coordinación: Javier Ortiz Vicente y Julio Embid, Madrid

GALLARDO-VÁSQUEZ, D. y CASTILLA POLO, F. (2005), "La actuación empresarial responsable y una nueva propuesta para su divulgación por las empresas", *Revista de Contabilidad*, v. 8, nº 16, pp. 41-65.

GALLARDO-VÁSQUEZ, D. y CASTILLA POLO, F., (2007), "Desarrollo sostenible y RSC (demandas sociales y recomendaciones políticas)", *Revista de empresa: La fuente de ideas del ejecutivo*, nº19, pp. 66-80.

GALLARDO-VÁZQUEZ, D. y SÁNCHEZ-HERNÁNDEZ, I. (2013), “Análisis de la incidencia de la responsabilidad social empresarial en el éxito competitivo de las microempresas y el papel de la innovación”, *Universia Business Review*, n°38, pp.14-31.

GALLEGO, I. (2006), “The use of economic, social and environmental indicators as a measure of sustainable development in Spain”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v.13, pp.78-97.

GALLEGO, Á., GARCÍA, S. y RODRÍGUEZ, D. (2009), “La Eficiencia del Gobierno Corporativo y la Divulgación de Información en Internet”, *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, v. 15, n° 1, pp.109-135.

GANDÍA, J. (2008), “Determinants of Interest-Based Corporate Governance Disclosure by Spanish Listed Companies”, *Online Information Review*, v. 32, n° 6, pp.791-817.

GANDÍA, J. y ANDRÉS, T. (2005), “e-Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa en las Sociedades Cotizadas Españolas: Un Estudio Empírico”, *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, n° 8, pp.1-47.

GANGA, F. y VERA, J. (2008), “El Gobierno Corporativo: consideraciones y cimientos teóricos”, *Cuad. Adm. Bogotá* (Colombia), v.21, n°35, pp.93-126.

GARCÍA, B. y ALBONoz, B. (2004), “El gobierno corporativo en las empresas españolas cotizadas: el cumplimiento de las recomendaciones del código olivencia”, *R •V •E •H*, n°10 – I.

GARCÍA, M. (2003), “*El Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas*”, Tesis Doctorales de Economía, Universidad Las Palmas de Gran Canaria.

GARCÍA, M. y MONTERREY, J. (1993), “La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en bolsa”, *Revista Española de Financiación and Contabilidad*, v.23, nº74, pp.53-70.

GARCÍA-SÁNCHEZ, I. (2008), “Corporate Social Reporting: Segmentation and Characterization of Spanish Companies”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v.15, pp.187-198.

GARDBERG, N. y FOMBRUN, F. (2006), “Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments”, *Academy of Management Review*, v.31, nº2, pp.329–346.

GARRIGA, E. y MELÉ, D. (2004), “Corporate social responsibility theories: mapping the territory”, *Journal of Business Ethics*, v. 9, pp.51-71.

GAUTHIER, C. (2005), “Measuring Corporate Social and Environmental Performance: The Extended Life-Cycle Assessment”, *Journal of Business Ethics*, v.59, pp.199–206.

GELB, D. y STRAWSER, J. (2001), “Corporate Social Responsibility and Financial Disclosures: An Alternative Explanation for Increased Disclosure”, *Journal of Business Ethics*, v.33, pp.1-13.

GESSA PERERA, A y JIMÉNEZ JIMÉNEZ, M. (2011), “La Gestión de las relaciones con los grupos de interés: Un análisis exploratorio de casos en el sector hotelero español”, *Estudios y perspectivas en Turismo*, v.20, nº4, pp.753-771.

GHEZZI, F. y MALBERTI, C. (2008), “The Two-Tier Model and One-Tier Model Governance in the Italian Reform of Corporate Law”, *European Company and Financial Law Review*, v. 5, nº 1, pp.1–47.

GIBBINS, M.; RICHARDSON, A. y WATERHOUSE, J. (1990), “The management of corporate financial disclosure: Opportunism, ritualism, policies and processes”, *Journal of Accounting Research*, v.28, nº1, pp.121–143.

GILSON, R. (2001), “Globalizing Corporate Governance: Convergence of Form or Function”, *The American Journal of Comparative Law*, v. 49, nº 2, pp.329-357.

GILSON, R. (2004), *Globalizing corporate governance: Convergence of form or function*, JN Gordon, MJ Roe (Eds.), Convergence and persistence in corporate governance: pp.128-158, Cambridge University Press: Cambridge

GÓIS, C. (2008), “O governo das sociedades e a qualidade da informação financeira: evidência nas empresas com valores cotados na Bolsa de Valores Portuguesa”, Tese Doutoramento em Contabilidade. Universidad de Extremadura, Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Badajoz, Espanha.

GÓIS, C. (2013), “A governação das sociedades - qual a ligação ao relato financeiro?”, *Revista OTOC*, nº 158, pp.57-61.

GOMPERS, P.; ISHII, J. y METRICK, A. (2003), “Corporate governance and equity prices”, *The Quarterly Journal of Economics*, v.118, pp.107–155.

GONCHAROV, I.; WERNER, J. y ZIMMERMANN, J. (2006), “Does compliance with the german corporate governance code have an impact on stock valuation? An empirical analysis”, *Corporate Governance*, v.14, pp.432-445.

GRAAFLAND, J. y VAN DE VEN, B. (2006), “Strategic and moral motivation for corporate social responsibility”, *Journal of Corporate Citizenship*, v.22, pp.111–123.

GRAHAM, J., HARVEY, C. y RAJGOPAL, S. (2005), “The Economic Implications of Corporate Financial Reporting”, *Journal of Accounting and Economics*, v.40, pp.3-73.

GRAJEW, O., (2000), Negócios e responsabilidade social, in ESTEVES, Sérgio A. PP. (org). O dragão e a borboleta: sustentabilidade e responsabilidade social nos negócios. São Paulo: Axis Mundi : AMCE.

GRAMLING, A.; MALETTA, M.; SCHNEIDER, A. y CHURCH, B. (2004), “The role of the internal audit function in corporate governance: A synthesis of the extant internal auditing literature and directions for future research”, *Journal of Accounting Literature*, v.23, pp.194–244.

GRAY, R.; BEBBINGTON, K.; WALTERS, D. y THOMSON, I. (1995b), “The Greening of Enterprise: An Exploration of the (Non) Role of Environmental Accounting and Environmental Accountants in Organisational Change”, *Critical Perspectives on Accounting*, v. 6, nº3, pp. 211-39.

GRAY, R.; OWEN, D. y ADAMS, C. (1996), *Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*, Prentice Hall.

GRAY, R.; JAVAD, M.; POWER, D. y SINCLAIR C. (2001), “Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension”, *Journal of Business Finance & Accounting*, v.28, nº3y4.

GRAY, R.; KOUHY, H. y LAVERS, S. (1995a), “Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 8, nº 2, pp. 47-77.

GRI –GLOBALREPORTINGINITIATIVE, “Diretrizes para a elaboração de relatórios de sustentabilidade, GRI 2000-2007, versão 3.0, versão portuguesa”.
<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Portuguese-G3-Reporting-Guidelines.pdf>.

GUTHRIE, J. y PARKER, L. (1989), Corporate social reporting: A rebuttal of legitimacy theory, *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352.

GUTHRIE, J.; PETTY, R. y RICCERI, F. (2006), “The voluntary reporting of intellectual capital Comparing evidence from Hong Kong and Australia”, *Journal of Intellectual Capital*, v. 7, nº 2, pp. 254-271.

GUTIÉRREZ, I.; LLORÉNS, F. y ARAGÓN, J. (2000), “Composición del consejo de administración, propiedad y endeudamiento. Relaciones de agencia entre banca e industria en España”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, v. XXIX, nº 104, pp. 415-441.

HACKSTON, D. y MILNE, M. (1996), "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies", *Accounting, Auditing y Accountability Journal*, v. 9, nº1, pp.77-108.

HAIGH, M. y JONES, M. (2007), “A Critical Review of Relations between Corporate Responsibility Research and Practice”, *EJBO Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, v. 12, nº1.

HALL, P. y SOSKICE, D. (2001), *Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage*, Oxford: Oxford University Press.

HAHN, P. y LASFER, M. (2011), “The compensation of non-executive directors: rationale, form, and findings”, *Journal Management Governance*, v.15, pp.589-601.

HAN, S.; KANG, T.; SALTER, S. y YOO, Y. (2010), “A cross-country study on the effects of national culture on earnings discretion”, *Journal of International Business Studies*, v.41, pp.123-141.

HAHN, T. y SCHEERMESSER, M. (2006), “Approaches to Corporate Sustainability Among German Companies”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v.13, nº3, pp. 121–181.

HANIFFA, R. y COOKE, T. (2002), “Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations”, *Abacus*, v.38, nº3, pp.317–349.

HANIFFA, R. y COOKE, T. (2005), “The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v.24, pp.391-30.

HANSEN, S.; DUNFORD, B.; BOSS, A. y ANGERMEIER, I. (2011), Corporate Social Responsibility and the Benefits of Employee Trust: A Cross Disciplinary Perspective, *Journal of Business Ethics*, v.102, pp.29-45.

HANSMANN, H. y KRAAKMAN, R. (2002). Toward a single model of corporate law? In JA McCahery, P Moerland, T Raaijmakers, L Renneboog (Eds.), *Corporate governance regimes: Convergence and diversity*, pp.56-81, Oxford University Press: Oxford

HART, O. (1983), "The market mechanism as an incentive scheme", *Bell Journal of Economics*, v.13, pp.366-82.

HART, S. (1995), "A natural-resource-based view of the firm", *Academy of Management Journal*, v.37, pp.986-1014.

HAXHI, I., y VAN EES, H. (2010), "Explaining diversity in the worldwide diffusion of codes of good governance", *Journal of International Business Studies*, v. 41, nº4, pp.710-726.

HEALY, P. y PALEPU, K. (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature", *Journal of Accounting and Economics*, v.31, pp.405-440.

HEMINGWAY, L. (2007), "Sex trust and corporate boards", *Hastings Women's Law Journal*, v. verano, pp.1-41.

HEMPHILL, T. (2004), "Corporate citizenship: the case for a new corporate governance model", *Business and Society Review*, v. 109, September, pp. 339-61.

HEINZE, N. y HU, Q. (2006), "The evolution of corporate web presence: a longitudinal study of large American companies", *International Journal of Information Management*, v. 26, pp. 313-325.

HERMALIN, B. y WEISBACH, M. (2012), "Information Disclosure and Corporate Governance", *The Journal of Finance*, v. LXVII, n° 1.

HEUGENS, P. y LANDER, M. (2009), "Structure! Agency! (and other quarrels): meta-analyzing institutional theories of organization", *Academy of Management Journal*, v.52, n°1, pp.61–85.

HIDALGO, R., GARCÍA-MECA, E. y MARTÍNEZ, I. (2011), "Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure", *Journal of Business Ethics*, v.100, pp.483–495.

HIDAYATI, N. (2011), "Pattern of corporate social responsibility programs: a case study", *Social Responsibility Journal*, v.7, n°1, pp.104-117.

HIGGINS, C. y WALKER, R. (2012), "Ethos, logos, pathos: Strategies of persuasion in social/environmental reports", *Accounting Forum*, v.36 pp.194-208.

HILLEBRAND, B., NIJHOLT, J., y NIJSSEN, E. (2011), Exploring CRM effectiveness: an institutional theory perspective, *Journal of the Acad. Mark. Science*, v.39, pp.592-608.

HILLMAN, A.; CANNELLA, A. y FACTZOLD, R. (2000), "The recourse dependence role of corporate directors: strategic adaptation of board composition in response to environmental change", *Journal of Management Studies*, v.37, n°2, pp.235-255.

HILLMAN, A. y KEIM, G. (2001), "Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?", *Strategic Management Journal*, v.22, n°2, pp.125-139.

HILLMAN, A.; SHROPSHIER, C., y CANNELLA, A. (2007), "Organizational predictors of women on corporate boards", *Academy of Management Journal*, v.50, n°4, pp.941–952.

HODGE, F.; KENNEDY, J. y MAINES, L. (2004), “Does search facilitating technology improve the transparency of financial reporting?”, *The Accounting Review*, v.79, n°3, pp.687–703.

HOEL, M. (2008), “The quota story: Five years of change in Norway”, in S. Vinnicombe, v. Singh, R. Burke, D. Bilimoria, y M. Huse (Eds.), *Women on corporate boards of directors: International research and practice*, pp.79–87, Cheltenham: Edward Elgar.

HOO, S. y OLAERTS, M. (2011), “Sustainable development and the need for sustainable oriented corporate law and regulation”, *A working paper presented at the conference Towards Sustainable Companies: Identifying New Avenues*, Oslo, 29-30 August 2011, <http://ssrn.com/abstract=1926065>

HOOGHIEMSTRA, R. y VAN EES, H. (2011), “Uniformity as response to soft law: Evidence from compliance and non-compliance with the Dutch corporate governance code”, *Regulation & Governance*, v.5, pp.480–498.

HOPT, K. (2011), “Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation”, *American Journal of Comparative Law*, v. 59, pp. 1-73.

HOPT, K.; KANDA, H.; ROE, M.; WYMEERSCH, E. y PRIGGE, S. (1998), “Comparative Corporate Governance – The state of the Art and Emerging Research”, Oxford, University Press.

HOSSAIN, M. y HAMMAMI, H. (2009), “Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar”, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v.25, pp.255 –265.

HOSSAIN, M.; PERERA M. y RAHMAN A. (1995), “Voluntary Disclosure in Annual Reports of New Zealand Companies”, *Journal of International Financial Management and Accounting*, v. 6, n° 1, pp. 69–85.

HUGHES, A. (2001), "Multi-Stakeholder Approaches to Ethical Trade: Towards a Reorganization of UK Retailers' Global Supply Chains?", *Journal of Economic Geography*, v.1, pp. 421–437.

HUSE, M., NIELSEN, S. y HAGEN, I. (2009), "Women and employee-elected board members, and their contributions to board control tasks", *Journal of Business Ethics*, v.89, n°4, pp.581–597.

HUSILLOS CARQUÉS, F. (2007), "Una aproximación desde la teoría de la legitimidad a la información medioambiental revelada por las empresas españolas cotizadas", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, v.37, n°133, pp.97-122.

HYLAND, M., y MARCELLINO, PP. (2002), "Examining gender on corporate boards: a regional study", *Corporate Governance*, v. 2, n° 4, pp.24 – 31.

IBRAHIM, N.; HOWARD, D. y ANGELIDIS, J. (2003), "Board Members in the Service Industry: An Empirical Examination of the Relationship Between Corporate Social Responsibility Orientation and Directorial Type", *Journal of Business Ethics*, v.47, pp.393-401.

IECGC (2010), Informe de Evaluación del Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de la CMVM.

IOANNOU, I. y SERAFEIM, G. (2012), "The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting", *Harvard Business School Research Working Paper*, n°11-100. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1799589> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1799589>

IRANZO, J. (2004), "El Gobierno de la Empresa en el siglo XXI", in "El Gobierno de la Empresa. En busca de la transparencia y la confianza", Dir. Y Coord. Bueno Campos, E., Ediciones Pirámide, Madrid, pp. 41-49.

ISLAM, M. (2010), "CG and voluntary information disclosure: a study of listed financial companies in Bangladesh", *AIUB Journal of Business and Economics*, v. 9, n° 1, January, pp. 81-96.

JACKSON, I. y NELSON, J. (2004), "Values-Driven Performance: Seven Strategies For Delivering Profits With Principles", *Ivey Business Journal*, v.69, n° 2, November/December, pp.1-8.

JAMALI, D. (2008), "A Stakeholder Approach to Corporate Social Responsibility: A Fresh Perspective in to Theory and Practice", *Journal of Business Ethic*, v. 82, pp.213-231.

JAMALI, D. y MIRSHAK, R. (2007) , "Corporate social responsibility (CSR): Theory and practice in a developing country context", *Journal of Business Ethics*, v.72, pp.243-262.

JANSSON, E. (2005), "The Stakeholder Model: The Influence of the Ownership and Governance Structures", *Journal of Business Ethics*, v.56, n°1, pp. 1-13.

JENSEN, M. (1998), "Foundations of Organizational Strategy", Cambridge, MA, Harvard University Press.

JENSEN, M. (2002), "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function", *Business Ethics Quarterly*, v.12, n°2, pp.235-256.

JENSEN M., y MECKLING, W. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, v. 3, pp.305-360.

JENSEN, M. y MURPHY, K. (1990), "Performance Pay and Top Management Incentives", *Journal of Political Economy*, v.98, pp.225-264.

JO, H., y HARJOTO, M. (2012), "The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility", *Journal Business Ethics*, v.106, pp.53-72.

JOHN, K., y SENBET, L. (1998), "Corporate governance and board effectiveness", *Journal of Banking and Finance*, v. 22, pp. 371-403.

JONES, T. (1995), "Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics", *Academy of Management Review*, v.20, pp.404-437.

JONES, T.; FELPS, W. y BIGLEY, G. (2007), "Ethical Theory and Stakeholder-Related Decisions: The role of Stakeholder Culture", *Academy of Management Review*, v.32, n°1, pp. 137-155.

JOYNER, B. y PAYNE, D, (2002), "Evolution and Implementation: A Study of Values, Business Ethics and Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, v.41, pp.297-311.

JUNGMANN, C. (2006), "The Effectiveness of Corporate Governance in One-Tier and Two-Tier Board Systems - Evidence from the UK and Germany", *European Company and Financial Law Review*, v. 3, n° 4,
Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=981407>

KABIR, M. (2011), "Corporate social responsibility by Swaziland hotel industry", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, v.25, pp.73-79.

KANAGARETNAM, K.; LOBO, G. y WHALEN, D. (2007), "Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements?" *Journal of Accounting and Public Policy*, v.26, n°4, pp. 497-522.

KAPSTEIN, E. (2001), "The corporate ethics crusade", *Foreign Affairs*, v.80, n°5, pp.105-119.

KAPTEIN, M. y SCHWARTZ, M. (2008), “The Effectiveness of Business Codes: A Critical Examination of Existing Studies and the Development of an Integrated Research Model”, *Journal of Business Ethics*, v.77, pp.111-127.

KEENAN, J. (2004), “Corporate Governance in UK/USA Boardrooms”, *Corporate Governance*, v.12, n°2, pp.172-176.

KELTON, A. y YANG, Y. (2008), “The impact of corporate governance on Internet financial reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v.27, pp.62–87.

KENNEDY, M. y FISS, P. (2009), “Institutionalization, framing, and diffusion: the logic of TQM adoption and implementation decisions among U.S. hospitals”, *Academy of Management Journal*, v.52, n°5, pp. 897–918.

KENT, P. y STEWART, J. (2008), “Corporate Governance and Disclosures on the Transition to International Financial Reporting Standards”, *Accounting and Finance*, v. 48, n° 4, pp.649–671.

KHAN, A.; MOHAMMAD, B. y SIDDIQUI, J. (2013), “Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy”, *Journal Business Ethics*, v. 114, pp. 207–223.

KHAN, H. (2001), *Corporate governance of family businesses in Asia*, Tokyo, East Asian Development Bank Institute.

KHANNA, T. y PALEPU, K. (2004), “Globalization and convergence in corporate governance: Evidence from Infosys and the Indian software industry”, *Journal of International Business Studies*, v. 35, n°6, pp. 484-507.

KHLIFI, F. y BOURI, A. (2010), “Corporate disclosure and firm characteristics: a puzzling relationship”, *Journal of Accounting, Business and Management*, v.17, n°1, pp.62-89.

KLAPPER, L. y LOVE, I., (2004), “Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets”, *Journal of Corporate Finance*, v.10, pp.703–728.

KLEIN, A. (2002), “Audit committee, board of director characteristics and earnings management”, *Journal of Accounting and Economics*, v.33, pp.375-400.

KNUDSEN, J., EGE, M. y GEISLER, K. (2012), “Corporate Social Responsibility in the Board Room – When do Directors Pay Attention?”, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2154590> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2154590>

KOTLER, P. y LEE, N. (2005), *Corporate social responsibility: Doing the most good for your company and your cause*, Hoboken, NJ, Wiley.

KPMG (1997), *Survey of Environmental Reporting 1997* (London: KPMC)

KPMG (2008), “Riscos oportunidades do desenvolvimento sustentável, Estudo realizado às empresas cotadas em Portugal”, *KPMG Advisory Consultores de Gestão*, Portugal.

KRASNIKOV, A., JAYACHANDRAN, S. y KUMAR, V. (2009), “The impact of customer relationship management on cost and profit efficiencies: evidence from the U.S. commercial banking industry”, *Journal of Marketing*, v.73, nº11, pp.61–76.

KRIPPENDORFF, K. (1990), *Metodología de análisis de contenido*, Barcelona, Paidós.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A., y VISHNY, R. (1998), “Law and finance”, *Journal of Political Economy*, v.106, pp.1113–1155.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F. y SHLEIFER, A. (1997), “Legal Determinants of External Finance”, *The Journal of Finance*, v. LII, nº3, pp. 1131-1151.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F. y SHLEIFER, A. (1999), “Corporate ownership around the world”, *The Journal of Finance*, v. 54, nº 2, pp. 471-517.

LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F. y SHLEIFER, A. (2002), "Government Ownership of Banks", *The Journal of Finance*, V. 57, nº 1, pp. 265–301.

LAMPE, M.; ELLIS, S. y DRUMMOND, C. (1991), "What companies are doing to meet environmental protection responsibilities: Balancing legal, ethical, and profit concerns", *Proceedings of the International Association for Business and Society*, pp.527-537.

LARRINAGA, C.; ARCHEL, P. y FERNÁNDEZ, M. (2008), "The Organizational and Operational Boundaries of Triple Bottom Line Reporting: A Survey", *Environmental Management*, v.41, pp.106–17.

LARRINAGA, C. y GARCÍA-AYUSO, M. (2003), "Environmental Disclosure in Spain: Corporate Characteristics and Media Exposure", *Spanish Journal of Finance and Accounting*, v.115, pp.184-214.

LAWRENCE, A. y MORELL, D. (1995), Leading-edge environmental management: Motivation, opportunity, resources, and processes, in D. Collins & M. Starik (Eds.), *Research in corporate social performance and policy*, pp.99-126, Greenwich, CT: JAI Press.

LEE, M. (2008), "A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead", *International Journal of Management Reviews*, v. 10, nº1, pp.118–119.

LEECH, D. y MANJÓN, M. (2002), "Corporate Governance in Spain (with an Application of the Power Indices Approach)", *European Journal of Law and Economics*, v.13, nº2, pp.157-173.

LEUNG, S. y HORWITZ, B. (2004), "Director ownership and voluntary segment disclosure: Hong Kong experience", *Journal of International Financial Management and Accounting*, v.15, nº3, p 235-260.

LEUZ, C.; NANDA, D. y WYSOCKI, P. (2003), "Earnings management and investor protection: an international comparison", *Journal of Financial Economics*, v.69, pp.505-527.

LEUZ, C., y WYSOCKI, P. (2008) "Economic Consequences of Financial Reporting and Disclosure Regulation: A Review and Suggestions for Future Research", Working Paper, University of Chicago, <http://ssrn.com/abstract=1105398>.

LEVENTIS, S. y WEETMAN, P. (2000), "Exploring and Explaining Variations in Voluntary Disclosure in an European Emerging Capital Market: Evidence from the Athens Stock Exchange", *Working Paper*, University of Aberdeen°

LI, J.; PIKE, R. y HANNIFA, R. (2008), "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms", *Accounting and Business Research*, v.38, n°2, pp.137-159.

LIM, S., MATOLLCKY, Z. y CHOW, D. (2007), "The Association Between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure", *European Accounting Review*, v.16, pp.555–583.

LINDBLOM, C. (1994), "The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure: critical perspectives on accounting", *Critical Perspectives on Accounting Conference*, New York.

LINDGREEN, A.; MAON, F.; REAST, J. y YANI-DE-SORIANO, M. (2012), "Guest Editorial: Corporate Social Responsibility in Controversial Industry Sectors", *Journal of Business Ethics*, v. 110, n°4, pp. 393-395.

LINDORFF, M.; JONSON, E. y MCGUIRE, L. (2012), "Strategic Corporate Social Responsibility in Controversial Industry Sectors: The Social Value of Harm Minimization", *Journal Business Ethics*, v. 110, n°4, pp.457-467.

LIU, X. y ANBUMOZHI, V. (2009), “Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies”, *Journal of Cleaner Production*, v.17, n°6, pp.593-600.

LIU, X.; JIA, S. y LI, F. (2011), “Corporate social responsibility as a legitimate concern for Chinese enterprises: An analysis of media depictions”, *Public Relations Review*, v.37, pp.207- 216.

LOCKETT, A.; MOON, J. y WAYNE, V. (2006), “Corporate social responsibility in management research: focus, nature, salience and sources of influence”, *Journal of Management Studies*, v.43, pp.115-36.

LONGINOS, J.; ARCAS, N.; MARTÍNEZ, I. y OLMEDO, I. (2012), “Transparencia, Gobierno Corporativo Y Participación: Claves Para La Implantación De Un Código De Conducta En Empresas De Economía Social”, *REVESCO*, n° 108, pp.86-112.

LOPATTA, K.; BUCHHOLZ, F. y KASPEREIT, T. (2012), “Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility”, Available at SSRN, <http://ssrn.com/abstract=1995534>

LÓPEZ, J. (2004), *El gobierno de la empresa*, España, Pirámide.

LOUREIRO, S.; SARDINHA, I. y REIJNDERS, L. (2012), “The effect of corporate social responsibility on consumer satisfaction and perceived value: the case of the automobile industry sector in Portugal”, *Journal of Cleaner Production*, v. 37, pp. 172-178.

LUBATKIN, M.; LANE, P.; COLLIN, S. y VERY, P. (2005), “Origins of Corporate Governance in the USA, Eweden and France”, *Organization Studies*, v. 26, n°6, pp.867-888.

LYNN, D.; PARRIS, B. y THORPE, A. (2010), “Revisiting Your Key Corporate Governance and Disclosure Policies”, *The Corporate Governance Advisor*, v. 18, nº 6. pp.1-13.

MACFARLANE, F.; BARTON-SWEENEY, C.; WOODARD, F. y GREENHALGH, T. (2013), “Achieving and sustaining profound institutional change in healthcare: Case study using neo-institutional theory”, *Social Science & Medicine*, v. 80, pp.10-18.

MACKEY, A.; MACKEY, T. y BARNEY, J. (2007), “Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies”, *Academy of Management Review*, v. 32, nº 3, pp.817-835

MACNAUGHTON, D. (1976), “Managing Social Responsiveness”, *Business Horizons*, December, pp.19-24.

MACNEIL, I. y LI, X. (2006), “Comply or explain”: Market discipline and non-compliance with the combined code”, *Corporate Governance: An International Review*, v.14, pp.486–496.

MAIGNAN, I. y FERRELL, O. (2004) “Corporate Social Responsibility and Marketing: An Integrative Framework”, *Journal of the Academy of Marketing Science*, v.32, nº1, pp.3-19.

MAHADEO, J.; OOGARAH-HANUMAN, V. y SOOBAROYEN, T. (2011), “A Longitudinal Study of Corporate Social Disclosures in a Developing Economy”, *Journal Business Ethics*, v.104, pp.545–558.

MALLIN, C. (2002), “The relationship between corporate governance, transparency and financial disclosure”, *Corporate Governance: An International Review*, v.10, pp.253-255.

MANGENA, M. y PIKE, R. (2005), "The Effect of Audit Committee Shareholding, Financial Expertise and Size on Interim Financial Disclosures", *Accounting and Business Research*, v.35, nº4, pp.327-349.

MANGENA, M. y TAURINGANA, v. (2007), "Corporate Compliance and Non-Mandatory Statements of Best Practice: The Base of the ASB Statements of Interim Results", *European Accounting Review*, v.16, nº2, pp.399-427.

MARGOLIS, J., ELFENBEIN, H. y WALSH, J. (2011), "Does it Pay to Be Good...And Does it Matter? A Meta-Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1866371> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1866371>

MARKARIAN, G.; PARBONETTI, A. y PREVITS, G. (2007), "The Convergence of Disclosure and Governance Practices in the World's Largest Firms", *Corporate Governance International Review*, v.15, nº2, pp.294-308.

MAROCCO, J. (2007), "*Análise Estatística, com utilização do SPSS*", Edições Silabo, 3ª Edição, Lisboa.

MARQUES, M. y TEIXEIRA, C. (2008), "A Responsabilidade Social das Empresas e o Desempenho Organizacional", *Revista de Estudos Politécnicos*, v. VI, nº 10, pp. 149-164.

MARQUIS, C. y TOFFEL, M. (2011); "The Globalization of Corporate Environmental Disclosure: Accountability or Greenwashing?", *Harvard Business School Working Paper*, nº 11-117.

MARSHALL, R.; CORDANO, M. y SILVERMAN, M. (2005), "Exploring Individual and Institutional Drivers of Proactive Environmentalism", *Business Strategy and the Environment*, v.14, nº2, pp. 92-109.

MARSTON, C. y SHRIVES, P. (1991), “The Use of Disclosure Indices in Accounting Research: A Review Article”, *British Accounting Review*, v. 23, nº 3, pp. 195-210.

MARTÍNEZ, V., JUANATEY, O. y FARIA, M. (2010), “Percepciones del concepto de la responsabilidad Social corporativa: un estudio exploratorio”, *HOLOGRAMÁTICA – Facultad de Ciencias Sociales – UNLZ – Año VII*, v.2, nº 13, pp. 3-34.

MARTINS, A., y MOUTINHO, M. (2007), “Accruals Discricionários e o Governo das Sociedades: uma aplicação às empresas cotadas no mercado bolsista português”, in *Conocimiento, innovación y emprendedores : camino al futuro / coord. por Juan Carlos Ayala Calvo*.

MATEU DE ROZ, R. (2004), *A Ley de transparencia de las sociedades anónimas cotizadas*, Editorial Aranzadi, Madrid.

MATEU DE ROZ, R. (2007), “Los consejeros dominicales y el gobierno de la empresa”, *Universia Business Review-Actualidad Económica*, Cuarto Trimestre.

MATOS, M. y GÓIS, C. (2013), “Características Do Conselho De Administração e Divulgação de Responsabilidade Social Corporativa – Estudo Das Empresas na Bolsa de Valores de Lisboa”, *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v.3, nº2, pp.3-23.

MCDONALD, S., y YOUNG, S. (2012), “Cross-sector collaboration shaping Corporate Social Responsibility best practice within the mining industry”, *Journal of Cleaner Production*, v.37, pp. 54-67.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. y WRIGHT, P. (2006), “Corporate social responsibility: International perspectives”, *Journal of Business Strategies*, v.23, nº1, pp.1-7.

MEEK, G.; ROBERTS, C. y GRAY, S. (1995), “Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations”, *Journal of International Business Studies*, v. 26, nº 3, pp.555-572.

MELIS, A. (2004), “Financial reporting, corporate communication and governance”, *Corporate Ownership & Control*, v.1, n°2, pp.31-37.

MEYER, J. (2007), “Reflections on Institutional Theories of Organizations”, *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism*, editado por Royston Greenwood, Christine Oliver, Roy Suddaby, Kerstin Sahlin-Andersson, pp.788-809.

MEYER, J. y ROWAN, B. (1977), “Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony”, *American Journal of Sociology*, v.83, n°2, pp.340–363.

MIA, P. y ABDULLAH- AL- MAMUN, (2011), “Corporate Social Disclosure during the Global Financial Crisis”, *International Journal of Economics and Finance*, v. 3, n° 6, pp.174-187.

MICHELON, G., y PARBONETTI, A. (2012), “The effect of corporate governance on sustainability Disclosure”, *Journal Management Governance*, v.16, pp.477-509.

MILES, M, MUNILLA, L. y DARROCH, J. (2006), “The role of strategic conversations with stakeholders in the formation of corporate social responsibility strategy”, *Journal of Business Ethics*, v. 69, n°2, pp. 195-205.

MILLAR, C.; ELDOMIATY, T.; CHOI, C. y HILTON, B. (2005), “Corporate Governance and Institutional Transparency in Emerging Markets”, *Journal of Business Ethics*, n°59, pp.163-174.

MILNE, M. y ADLER, R. (1999), “Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.12, n°2, pp.237-256.

MILNE, M. y GRAY, R. (2002), “Sustainability reporting: Who’s kidding whom?”, *Chartered Accountants Journal of New Zealand*, v.81, pp.66-70.

MILNE, M. y PATTEN, D. (2002), “Securing organisational legitimacy: an experimental decision case examining the impact of environmental disclosures”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.15, n°3, pp. 372-405.

MIR, M. Z.; CHATTERJEE, B. y RAHAMAN, A. (2009); “Culture and Corporate Voluntary Reporting”, *Managerial Auditing Journal*, v. 24, n° 7, pp. 639-667.

MITCHELL, J.; PERCY, M. y MCKINLAY, B. (2006), “Voluntary Environmental Reporting Practices: A Further Study of ‘Poor’ Environmental Performers”, *Australian Journal of Corporate Law*, v.19, n°2, pp.182-215.

MITSUDOME, T.; WEINTROP, J. y HWANG, L. (2008), “The relation between changes in CEO compensation and firm performance: A Japanese/American comparison”, *Journal of the Japanese and international economies*, v. 22, n°4, pp.605-619.

MOHAMAD, N.; ABDULLAH, S.; MOKHTAR, M. y KAMIL, N. (2011), “The Effects of Board Independence, Board Diversity and Corporate Social Responsibility on Earnings Management”, *Finance and Corporate Governance Conference 2011- Paper*, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1725925> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1725925>

MOHAMAD, W. y SULONG, Z. (2010), “Corporate Governance Mechanisms and Extent of Disclosure: Evidence from Listed Companies in Malaysia”, *International Business Research*, v.3, n° 4, pp.216-228.

MOHAN, A. (2006), “Global corporate social responsibilities management in MNCs”, *Journal of Business Strategies*, v.23, n°1, pp.9-33.

MONDÉJAR-JIMÉNEZ, J. y VARGAS-VARGAS, M. (2008), “Indicadores sintéticos: una revisión de los métodos de agregación”, *Economía, Sociedad y Territorio*, v. VIII, n°27, pp. 565-585.

MONEVA, J. y LLENA, F. (2004), “Prácticas Informativas sobre Medio Ambiente en España: un Análisis Sectorial”, *Partida Doble*, nº152, pp. 48-60.

MONKS, R. y MINOW, N. (2008), *Corporate governance*, 4th Edn, Wiley, Chichester

MONTEIRO, S y AIBAR-GUZMÁN, B., (2010), “Determinants of Environmental Disclosure in the Annual Reports of Large Companies Operating in Portugal”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, V. 17, nº4, pp.185–204.

MONTEIRO, S. y AIBAR-GUZMÁN, B. (2009), “Determining factors of environmental strategic positioning adopted by Portuguese large companies”, *Social Responsibility Journal*, v. 5, nº 4, pp. 478-498.

MONTERREY, J. y SÁNCHEZ, A. (2008), “Gobierno corporativo, conflictos de agencia y elección de auditor”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, v. XXXVII, nº 137, pp.113-156.

MOORE, S. y WEN, J. (2008), “Business ethics? A global comparative study on corporate sustainability approaches”, *Social responsibility journal*, v.4, nº 1-2, pp.172-184.

MOREIRA, J., GONÇALVES, H. y OLIVEIRA, G. (2004), “Corporate Governance em Portugal”, XII Conferência Anual de Ética, Economia, Direção – Ética y Finanzas, Universidad de Jaén°

MORK, R. y STEIER, L. (2005), “The global history of corporate governance- an introduction”, Working Paper 11062, <http://www.nber.org/papers/w11062>

MURRAY, A. (2005), “The Economy, Business: Will Social Responsibility Harm Business?”, *The Wall Street Journal*, May 18.

NASIR, N. y ABDULLAH, S. (2005), “Voluntary Disclosure and Corporate Governance Among Financially Distressed Firms in Malaysia”, *Working Paper, Monash University Malaysia*.

NEU, D.; WARSAME, H. y PEDWELL, K. (1998), “Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports”, *Accounting, Organizations and Society*, v.23, n°3, pp.265–282.

NEWSON, M. y DEEGAN, C. (2002), “Global expectations and their association with corporate social disclosure practices in Australia, Singapore and South Korea”, *The International Journal of Accounting*, v. 37, pp. 183-213.

NIETO, M. y FERNÁNDEZ, R. (2004), “Responsabilidad social corporativa: la última innovación en management”, *Universia Business Review-Actualidad Económica*, Primer Trimestre, pp.28-39.

NOWLAND, J. (2008), “The Effect of National Governance Codes on Firm Disclosure Practices: Evidence from Analyst Earnings Forecasts,” *Corporate Governance: An International Review*, November, v. 16, n° 6, pp. 475-491.

NTIM, C., OPONG, K. y DANBOLT, J. (2012), “The Relative Value Relevance of Shareholder versus Stakeholder Corporate Governance Disclosure Policy Reforms in South Africa”, *Corporate Governance: An International Review*, v.20, n°1, pp.84–105.

OAKLEY, J. (2000), “Gender-based barriers to senior management positions: Understanding the scarcity of female CEO’s”, v.27, n°4, pp.321-334.

OCDE, (2004), “OCDE – Principios de Gobierno Corporativo”, Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico”.

O’DONOVAN, G. (2002), “Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.15, n°3, pp. 344-371.

OFORI, D. y HINSON, R. (2007), "Corporate social responsibility (CSR) perspectives of leading firms in Ghana", *Corporate Governance*, v.7, n°2, pp.178-193.

O'KELLEY, C. (2011), "The Theory of the Firm: The Corporation as Sole-Proprietor Surrogate", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1858936> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1858936>

OLIVEIRA, L.; OLIVEIRA, M. y PINTO, F. (2008), "Responsabilidade social corporativa: estudo comparativo das normas sociais", *Revista Alcance – Eletrônica*, v.15, n° 2, pp. 169–189.

OLIVENCIA RUIZ, M, (2004), "El Gobierno de las Sociedades y el Código de Buen Gobierno", in *El Gobierno de la Empresa. En busca de la transparencia y la confianza*, Dir. y Coord. Bueno Campos, E., Ediciones Pirámide, Madrid.

ORTIZ, E. y CLAVEL, J. , (2006), "Índices de Revelación de Información: Una Propuesta de Mejora de la Metodología", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, v. 35, n° 128, pp.87-113.

OTTEN, J.; HEUGENS, P. y SCHENK, E. (2006), "Corporate Governance reforms and firm ownership around the world", Discussion Paper Series 06-01, Tjalling C. Koopmans Research Institute, Utrecht School of Economics, Utrecht University

OZBAS, O. y SCHARFSTEIN, D. (2010), "Evidence on the dark side of internal capital markets", *Review of Financial Studies*, v.23, n°2, pp.581-599.

PANDE, S. (2011), *The Theoretical Framework for Corporate Governance* Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1949615> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1949615>

PAINE, L. (2004), "*Value Shift: Why Companies Must Merge Social and Financial Imperatives to Achieve Superior Performance*", New York, McGraw-Hill.

PAPASOLOMOU-DOUKAKIS, I.; KRAMBIA-KAPARDIS, M. y KATSILOUDES, M. (2005), "Corporate social responsibility: the way forward? May be not! A preliminary study in Cyprus", *European Business Review*, v.17, n°3, pp.263-279.

PARKER, L. (2007), "Financial and External Reporting Research: The Broadening Corporate Governance Challenge", *Accounting and Business Research*, v.37, n°1, pp. 39-54.

PATELLI, L. y PRENCIPE, A. (2007), "The Relationship Between Voluntary Disclosure and Independent Directors in the Presence of a Dominant Shareholder", *European Accounting Review*, v.16, n°1, pp.5-33.

PATTEN, D. (1991), "Exposure, Legitimacy and Social Disclosure", *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 10, pp.297-308.

PATTEN, D. (1995), "Variability in Social Disclosure: A Legitimacy-Based Analysis", *Advances in Public Interest Accounting*, v. 6, pp.273-85.

PATTEN, D. (2002), "The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note", *Accounting, Organisations and Society*, v.27, pp.763-773.

PAVA, M. y ICRAUSZ, J. (1996), "The Association Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Paradox of Social Cost", *Journal of Business Ethics*, v. 15, n°3, pp.321-57.

PAYNE, A. (2006), "Corporate Governance in the USA and Europe: They are closer than you might think", *Corporate Governance*, v. 6, n°1, pp.69-71.

PELLISSERRY, F. (2012), "Disclosure of Financial Information y Corporate Governance", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2006798>
or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2006798>

PELOZA, J. (2006), “Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance”, *California Management Review*, v.48, nº2, pp.52–72.

PENA, J. (1978), “La distancia P: un método para la medición del nivel de bienestar”, *Revista Española de Economía*, v. 8, pp. 49-89.

PÉREZ, E. (2009a), “Introducciónº Gobierno corporativo y responsabilidad social das empresas”, in Pérez Carrillo (coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social*, Marcial Pons, Madrid, pp.27-46.

PÉREZ, E. (2009b), “Responsabilidad social corporativa, cuestiones de género y diversidad en los consejos de administración”, in Pérez Carrillo (coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social*, Marcial Pons, Madrid, pp.317-340.

PÉREZ, G. (2004), “Metodologias de investigação em animação sociocultural”, in Trilla, Jaume (Coord.), *Animação sociocultural – Teorias, programas e âmbitos*, Colecção Horizontes Pedagógicos, Lisboa: Instituto Piaget.

PÉREZ, V.; BLANCAS, F.; GONZÁLEZ, M.; GUERRERO, F.; LOZANO, M.; PÉREZ, F. y CABALLERO, F. (2009), “Evaluación de la sostenibilidad del turismo rural mediante indicadores sintéticos”, *Revista Investigación Operacional*, v. 30, nº1, pp.40-51.

PERRINI, F.; POGUTZ, S. y TENCATI, A. (2006), “Corporate social responsibility in Italy: state of the art.”, *Journal of Business Strategies*, v. 23, nº 1, pp. 65.

PESTANA, M. y GAGEIRO, J. (2005), “Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS”, Edições Sílabo, 4ª Edição, Lisboa.

PIÑUEL, J. (2002), “Epistemología, metodología y técnicas del análisis de Contenido”, *Estudios de Sociolingüística*, v.3, nº1, pp.1-42.

PLAZA-ÚBEDA, J.; BURGOS-JIMÉNEZ, J. y CARMONA-MORENO, E. (2010), “Measuring Stakeholder Integration: Knowledge, Interaction and Adaptational Behavior Dimensions”, *Journal of Business Ethics*, v. 93, nº3, pp. 419–442.

PORTER, M. y KRAMER, M. (2002), “The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy”, *Harvard Business Review*, December, pp.5-16.

PORTER, M. y KRAMER, M. (2006) “Strategy and society: the link competitive advantage and corporate social responsibility”, *Harvard Business Review*, v. 84, nº 12, pp.78-92.

PORTER. M. y VAN DER LINDE. C. (1995), “Green and competitive: Ending the stalemate”, *Harvard Business Review*, v.73; nº5; pp. 120-134.

POST, J. (1994), Environmental approaches and strategies: Regulation, markets, and management educationº In R. B. Kolluru (Ed.), *Environmental strategies handbook*, pp.11-30, New York, McGraw-Hill.

PRADO, J.; GALLEGRO, I., GARCÍA; I. y RODRÍGUEZ, L. (2008), “Social Responsibility in Spain: Practices and Motivations in firms”, *Management Decision*, v. 46, nº8, pp.1247-1271.

PRADO LORENZO, J., GARCÍA SÁNCHEZ, I., GALLEGRO-ÁLVAREZ, I. (2009), “Características del consejo de administración e información en materia de Responsabilidad Social Corporativa”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, V. XXXVIII, nº141, pp.107-135.

PRATTEN, J. (2007), “Reporting on responsible drinking: A study of the major UK pub owning companies”, *Business Ethics: A European Review*, v.16, nº1, pp.62–70.

PREBLE, J. (2005), “Toward a Comprehensive Model of Stakeholder Management”, *Business and Society Review*, v. 110, nº4, pp.407-431.

PROVAN, K. (1980), "Board power and organizational effectiveness among human service agencies", *Academy of Management Journal*, v.23, n°2, pp.221–236.

QU, W. y LEUNG, P. (2006), "Cultural Impact on Chinese Corporate Disclosure -A Corporate Governance Perspective", *Managerial Auditing Journal*, v. 21, n° 3, pp.241-264.

RAAR, J. (2002), "Environmental initiatives: towards triple-bottom line reporting", *Corporate Communications: An International Journal*, v. 7, n° 3, pp.169 – 183.

RADEBAUGH, L. y GRAY, J. (1993), *International accounting and multinational enterprise*, 4 ed, USA, Lehigh Press.

RAHAMAN, A.; LAWRENCE, S. y ROPER, J. (2004), "Social and environmental reporting at VRA: Institutionalized legitimacy or legitimacy crisis?", *Critical Perspectives on Accounting*, v.15, pp.35-56.

RAHEJA, C. (2005), "Determinants of Board Size and Composition: A Theory of Corporate Boards", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v.40, n°2, pp.283-306.
<http://dx.doi.org/10.1017/S0022109000002313>

RAJAN, R., SERVAES, H., y ZINGALES, L. (2000), "The cost of diversity: The diversification discount and inefficient investment", *Journal of Finance*, v. 55, n°1, pp.35-80.

RAMANATHAN, K. (1976), "Toward a theory of corporate social accounting", *The Accounting Review*, v. 51, n°3, pp.516-528

RAMIREZ, F.; SOYSAL, Y. y SHANAHAN, S. (1998), "The changing logic of political citizenship: Cross-national acquisition of women's suffrage", *American Sociological Review*, v.62, pp.735–745.

RAO, R.; CHANDY, R. y PRABHU, J. (2008), "The fruits of legitimacy: why some new ventures gain more from innovation than others", *Journal of Marketing*, v. 72, nº4, pp.58–75.

RATANAJONGKOL, S.; DAVEY, H. y LOW, M. (2006), "Corporate social reporting in Thailand: the news is all good and increasing", *Qualitative Research in Accounting and Management*, v.3, nº1, pp.67-83.

RAZAVI, S. y MILLER, C. (1995), From WID to GAD Conceptual Shifts in the Women and Development Discourse, *United Nations Research Institute for Social Development, (UNRISD) Occasional Paper*, UNRISD, Geneva.

REAZ, M. y HOSSAIN, M. (2007), "Corporate Governance around the World: An Investigation", *Journal of American Academy of Business*, v.11, nº2, pp.169-175.

RECALDE, A. (2003), "Los Administradores de las sociedades anónimas en un entorno de "Buen Gobierno", *R.V.E.H.*, nº7 – I

REGO, A.; CUNHA, M.; COSTA, N.; GONÇALVES, H. y CARDOSO, C. (2007), *Gestão ética e social responsável- teoria e prática*, Editora RH, Lisboa.

REVERTE, C. (2009), "Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms", *Journal of Business Ethics*, v.88, nº2, pp.351–366.

REYNAUD, E.; EGRI, C.; RALSTON, D.; DANIS, W.; STARKUS, A.; DABIC, M.; WANGENHEIM, F.; DALIG, T.; CASTRO, F.; POTOCAN, V.; KAVOOSI, M.; MOLTENI, M.; GIRSON, I.; ELENKOV, D.; PLA-BARBER, J.; MAIGNAN, I.; WEBER, M. y WALLACE, A. (2007), "The differences in values between managers in the European Union founding countries and managers in the new member countries: Social orientation or market orientation?", *European Management Journal*, v. 25, nº 2, pp. 132-145.

RIVERO, P. (2007), “Responsabilidad social corporativa: transparencia, competitividad y confianza”, *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, nº80, pp. 66-68.

ROCA, L., y SEARCY, C. (2012), “An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports”, *Journal of Cleaner Production*, v.20, pp.103-118.

RODRIGUEZ-DOMINGUEZ, L., GALLEGO-ALVAREZ, I., y GARCIA-SANCHEZ, I. (2009), “Corporate Governance and Codes of Ethics”, *Journal of Business Ethics*, v.90, pp.187–202.

ROUF, A. (2011), “Corporate characteristics, governance attributes and the extent of voluntary disclosure in Bangladesh”, *African Journal of Business Management*, v.5, nº19, pp.7836-7845.

RUDOLPH, P. (2005), “An Adam Smith Look at Green Regulations”, *The Wall Street Journal*, June 6.

RUIZ LOZANO, M., TIRADO VALENCIA, P., Y BUSTOS LAMBERT, C. (2008), “El principio de transparencia en el ámbito de la Responsabilidad Social de la Empresa: un análisis aplicado al caso de la banca española”, *Revista de Fomento Social*, v.63, pp.445–479.

RUNDLE-THIELE, S.; BALL, K. y GILLESPIE, M. (2008), „Raising the bar: From corporate social responsibility to corporate social performance”, *Journal of Consumer Marketing*, v. 25, nº4, pp.245-253.

RUSSO, M. y FOUTS, P. (1997), ”A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability”, *Academy of Management Journal*, v.40, pp.534-559.

SAID, R.; ZAINUDDIN, Y. y HARON, H. (2009), "The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies", *Social Responsibility Journal*, v. 5, nº2, pp.212-226.

SALAS, V. (2002), "El gobierno de la empresa", *Colección de Estudios Económicos de la Caixa*, v. 29, Barcelona.

SAMAHA, K.; DAHAWY, K.; HUSSAINEY, K. y STAPLETON, P. (2012), "The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt", *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v.28, pp. 168–178.

SÁNCHEZ, L. (2008), "Avaliação ambiental estratégica e sua aplicação no Brasil", Texto preparado como referência para o debate "Rumos da Avaliação Ambiental Estratégica no Brasil", realizado em 9 de dezembro de 2008 no Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo. Disponible en www.iea.uspp.br

SANTOS, G. (2000), "O Voto por Correspondência nas Sociedades Abertas", *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 7, pp.131-158

SARAIVA, P., y SERRASQUEIRO, Z. (2007), "Corporate Sustainability in the Portuguese Financial Institutions", *Social Responsibility Journal*, v. 3, nº2, pp. 82-94.

SARMENTO, M., y DUARTE, M. (2004), "Environmental Strategies of Polluting Industries", *The International Journal*, v. 6, nº 1, pp. 21-30.

SCHULZE, W.; LUBATKIN, M. y DINO, R. (2003), "Toward a theory of agency and altruism in family firms", *Journal of Business Venturing*, v.18, pp.473-90.

SCHULZE, W.; LUBATKIN, M.; DINO, R. y BUCHHOLTZ, A. (2001), "Agency relationships in family firms: theory and evidence", *Organization Science*, v.12, pp.99-116.

SCHWARTZ, M. y CARROLL, A. (2003), “Corporate Social Responsibility: a three-domain approach”, *Business Ethics Quarterly*, v. 13, nº4, pp. 503-530.

SCHWARTZ, M. y CARROLL, A. (2007), “Integrating and Unifying Competing and Complementary Frameworks: The Search for a Common Core in the Business and Society Field”, *Business Society*, v. 20, nº 10, pp. 1-39.

SCOTT, S. (2007), “Corporate Social Responsibility and the Fetter of Profitability”, *Social Responsibility Journal*, v.3, nº 4, pp.31-39.

SEABRA, F. (2006), “Desarrollo y divulgación del concepto de Responsabilidad Social en Portugal”, *Revista AECA*, nº75, pp. 47-51.

SEIDL, D.; SANDERSON, P. y ROBERTS, J. (2013), “Applying the ‘comply-or-explain’ principle: discursive legitimacy tactics with regard to codes of corporate governance”, *Journal Management Governance*, v.17, pp.791–826.

SENGUPTA, P. (1998), “Corporate disclosure quality and the cost of debt”, *The Accounting Review*, v.73, pp.459-47.

SHLEIFER, A. y VISHNY, R. (1997), “A survey of corporate governance”, *The Journal of Finance*, v. 52, nº2, pp. 737-783.

SHRIVASTAVA, P. (1995), “The role of corporations in achieving ecological sustainability”, *Academy of Management Review*, v.20, pp. 936-960.

SIERRA, L., RUIZ, E. y ORTA, M. (2012), “Audit committee and internal audit and the quality of earnings: empirical evidence from Spanish companies”, *Journal Management Governance*, v. 16, pp.305–331.

SILVA, A.; VITORINO, A.; ALVES, C.; CUNHA, J. y MONTEIRO, M. (2006), “Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal”, www.ecgi.org/codes/documents/libro_bianco_cgov_pt.pdf

SIMNETT, R.; VANSTRAELEN, A. y CHUA, W. (2009), “Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison”, *Accounting Review*, v.84, nº3, pp. 937-967.

SINGH, D. y AHUJA, J. (1983), “Corporate Social Reporting in India”, *International Journal of Accounting*, v.18, nº 2, pp. 151-170.

SKOULODIS A.; KONSTANTINOS, E. y KOURMOUSIS, F. (2009), “Development of an Evaluation Methodology for Triple Bottom Line Reports Using International Standards on Reporting”, *Environmental Management*, nº 44, pp.298-311.

SKOULODIS A.; KONSTANTINOS, E. y KOURMOUSIS, F. (2010), “Assessing non-financial reports according to the Global Reporting Initiative guidelines: evidence from Greece”, *Journal of Cleaner Production*, nº18, pp. 426–438.

SHEU, H., CHUNG, H. y LIU, C. (2010), “Comprehensive disclosure of compensation and firm value: The case of policy reforms in an emerging market”, *Journal of Business Finance & Accounting*, v.37, pp.1115–1144.

SLINGER, G. (1999), “Spanning the gap – the theoretical principles that connect stakeholder policies to business performance”, *Corporate Governance: An International Review*, v.7, pp.136–151.

SMITH, J.; ADHIKARI, A. y TONDKAR, R. (2005), “Exploring Differences in Social Disclosures Internationally: A Stakeholder Perspective”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v.24, pp.123–151.

SOLOMON, J. y SOLOMON, A. (2004), “*Corporate Governance and Accountability*”, Wiley, England.

SOMOZA, A. y VALLVERDÚ I CALAFELL, J. (2006), “Reflexionando acerca de la RSE”, *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, nº75, pp. 3-6.

SOUZA, V. y RIBEIRO, M. (2004), “Aplicação da contabilidade ambiental na indústria madeireira”, *Revista Contabilidade e Finanças*, nº 35, pp. 54-76, maio/ago.

SPENCE, C. (2007), “Social and environmental reporting and hegemonic discourse”, *Accounting, Auditing and Accountability*, v.20, pp.855–882.

SPILLER, R. (2002), “Ethical Business and Investment: A Model for Business and Society”, *Journal of Business Ethics*, v.27, nº1/2, pp.149–160.

SPRINKLE, G. y MAINES, L. (2010), “The benefits and costs of corporate social responsibility”, *Business Horizons*, v. 53, nº 5, pp. 445-453.

STANALAND, A.; LWIN, M. y MURPHY, P. (2011), “Consumer Perceptions of the Antecedents and Consequences of Corporate Social Responsibility”, *Journal of Business Ethics*, v.102, pp.47-55.

STARIK, M. y RANDS, G. (1995), ”Weaving an integrated web: Multilevel and multisystem perspectives of ecologically sustainable organizations”, *Academy of Management Review*, 20: 908-935.

SUCHMAN, M. (1995), “Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches”, *Academy of Management Review*, v.20, nº3, pp.571-606.

SUTANTOPUTRA, A. (2009), "Social disclosure rating system for assessing firms' CSR reports", *Corporate Communications: An International Journal*, v. 14, nº 1, pp.34-48.

TALIENTO, M. (2007): “The Role and the Ambit of Corporate Governance and Risk Control Frames”, *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, v.11, nº2, pp.251-256.

TENSER, J. (2006), “Corporate social responsibility grows as marketers find that doing good is good business”, Special Report-cause marketing, *Advertising Age*.

TERLAAK, A. y GONG, Y. (2008), “Vicarious learning and inferential accuracy in adoption processes”, *Academy of Management Review*, v.33, n°4, pp.846–868.

TILLING, M. (2004), “Some Thoughts on Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting”, *Social and Environmental Accounting Journal*, v.24, n°2, pp.3-7.

TSALIKIS, J. y SEATON, B. (2008), “Consumer Perceptions of Business Ethical Behavior in Former Eastern Block Countries”, *Journal of Business Ethics*, v.82, pp.919–928.

TSENG, M. (2011), “Using a hybrid MCDM model to evaluate firm environmental knowledge management in uncertainty”, *Applied Soft Computing*, v.11, n°1, pp.1340-1352.

TSOUTSOURA, M. (2004). “Corporate Social Responsibility and Financial Performance” [*Working Paper*]. Haas School of Business University of California at Berkeley.

TUZZOLINO, E, y ARMANDI, B. (1981), “A need-hierarchy framework for assessing corporate social responsibility”, *Academy of Management Review*, v. 6, n° 1, pp.21-28.

UECKER-MERCADO, H. y WALKER, M. (2012), “The Value of Environmental Social Responsibility to Facility Managers: Revealing the Perceptions and Motives for Adopting ESR”, *Journal of Business Ethics*, v.110, n°3, pp.269-284.

ULLMANN, A. (1985), “Data in Search of Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure and Economic Performance of US Firms”, *Academy of Management Review*, v. 10, n° 3, pp. 540-57.

VAN DER LAAN SMITH, J. y ADHIKARI, A. y TONDKAR, R. (2005), “Exploring differences in social disclosures internationally: a stakeholder perspective”, *Journal of Accounting & Public Policy*, v. 24, pp. 124-51.

VÁZQUEZ, O. y CORDERO C. (2007). “Análisis empírico de la información emitida por las empresas del IBEX 35 en materia de responsabilidad social corporativa”. *Ekonomiaz*, v. 65, pp.150-183.

VEISI, H., LIAGHATI, H., HASHMI, F. y EDIZADEHI, K. (2012), “Mechanisms and instruments of sustainable development”, *Development in Practice*, v.22, nº3, pp.385-399.

VELASCO, R., MOORI, R., y POPADIUK, S. (2001), “Evaluation of management environmental systems: the brasilian case”, *Science Research Network*, Working, Paper Series.

VERMA, S. y PRAKASH, U. (2011), “Corporate Governance: Business Ethics and Social Responsibility”, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1802333> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1802333>

VILLIERS, C. y MARQUES, A., (2013), “Csr Disclosures: Predispositions And Consequences”, <http://ssrn.com/abstract=2195511>.

VISTAS, A. (2008) Responsabilidade Social das Empresas, *Veze e Voz* Nº 2 II SÉRIE ANO XV JUNHO 2008

VON WERDER, A., TALAULICAR, T. y KOLAT, G. (2005), “Compliance with the german corporate governance code: An empirical analysis of the compliance statements by German listed companies”, *Corporate governance: an international review*, v.13, nº2, pp.178.

VREDENBURG, H., y WESTLEY, F. (1993), "Environmental leadership in three contexts: Managing for global competitiveness", *Proceedings of the International Association of Business and Society*, pp.495-500.

WALLER, D., FAM, K. y ERDOGAN, B. (2005), "Advertising of controversial products: A cross-cultural study", *Journal of Consumer Marketing*, v.22, n°1, pp.6-13.

WALLER, D. y LANIS, R. (2007), "Corporate Social Responsibility Disclosure: An Exploratory Study of the Top 10 Media Organizations", University of Technology, Sidney, 2847-2854,

URL: http://conferences.anzmac.org/ANZMAC2007/papers/D%20Waller_1a.pdf

WARTICK, S. y COCHRAN, P. (1985), "The Evolution of the Corporate Social Performance Model", *Academy of Management Review*, v.10, n° 4, pp.758-769.

WALSH, J. (2005), "Book Review Essay: Taking Stock of Stakeholder Management", *Academy of Management Review*, v. 30, n°2, pp.426-438.

WALKNER, C. (2004), "Issues in corporate governance", European Commission, Directorate- General for Economic and Financial Affairs, Economic Paper n° 200. Brussels.

WAN, D. y ONG, C. (2005), "Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore", *Corporate Governance: An International Review*, v.13, n° 2, pp.277-290.

WCED, (1987), Report Brundtland, World Commission of Environment and Development – United Nations – 1987, Disponible en: <http://conspect.nl/pdf/Our_Common_Future-Brundtland_Report_1987.pdf

WEBB, E. (2004), "An examination of socially responsible firm's board structure", *Journal of Management and Governance*, v.8, pp.255-277.

WEBLEY, S. y WERNER, A. (2008), “Corporate codes of ethics: Necessary but not sufficient”, *Business Ethics: A European Review*, v.17, n°4, pp. 405–415.

WEIMER, J. y PAPE, J. (1999), “A taxonomy of systems of corporate governance”, *Corporate Governance*, 7, pp.152–166.

WILMSHURST, T. y FROST, G. (2000), “Corporate environmental reporting: A test of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, v.13, n°1, pp. 10-26.

WHITTINGTON, R. y MAYER, M. (2000), *The European corporation: Strategy, structure, and social science*. New York: Oxford University Press.

WIJEN, F. (2007), “Institutionalization as a prerequisite for sustainable corporate development”, in Sharma, S., Starik, M., Husted, B. (Eds.), *Organizations and the sustainability mosaic - Crafting long-term ecological and societal solutions*.

WILMHURST, T. y FROST, G. (2000), “Corporate environmental reporting: A test of legitimacy theory”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v.13, n°1, pp.10-26.

WINN, M. (1995), Corporate leadership and policies for the natural environment, in D. Gollins & M. Starik (Eds.), *Research in corporate social performance and policy*, supplement 1, pp.127-161, Greenwich, CT: JAI Press.

WOOD, D. (1991), “Corporate social performance revisited”, *Academy of Management Review*, v.16, n° 4, pp.691-718.

WOODWARD, D.; EDWARDS, P., y BIRKIN, F. (2001), “Some evidence on executives views of corporate social responsibility”, *British Accounting Review*, v.33, n°3, pp.357–397.

WBCSD - WORD BUSINESS COUNCIL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT, (2002), *Sustainable development reporting: striking the balance*, WBCSD: Geneva, Switzerland, pp.7.

WIRTZ, P., (2011), “The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms”, *European Management Journal*, v. 29, pp.431– 447.

XIAO, J.; YANG, H. y CHOW, C. (2004), “The Determinants and Characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies”, *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 23, nº 3, pp.191-225.

XIE, B. ; DAVIDSON, W., y DADALT, P. ; (2003);” Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee”, *Journal of Corporate Finance*, v.9, pp.295-316.

YAKOVLEVA, N. y VAZQUEZ-BRUST, D. (2012), “Stakeholder Perspectives on CSR of Mining MNCs in Argentina”, *Journal Business Ethics*, v.106, pp.191–211.

YOUD-THOMAS, S. (2005), “Back to its roots: CSR and the co-operative movement”, *Consumer Policy Review*, v. 15, nº 2, pp. 52-7.

ZHANG, B.; LI, Y. y ZHANG, L. (2011), “An empirical research on the voluntary disclosure of Chinese electronic listed companies information” *Artificial Intelligence, Management Science and Electronic Commerce*, 2nd International Conference, August pp.8-10.

ZAHRA, S. y PEARCE, J. (1989), “Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model”, *Journal of Management*, v.15, nº2, pp.291–334.

ANEXOS

ANEXO I

LISTA DE LAS EMPRESAS ANALIZADAS

IBEX 35		
2007	2009	2011
Abengoa	Abengoa	Abengoa
Abertis	Abertis	Abertis
Acciona	Acciona	Acciona
Acerinox	Acerinox	Acerinox
ACS	ACS	ACS
Antena 3 de Television	BBVA	Amadeus it Holding
BBVA	Banco Sabadell	BBVA
Banco Sabadell	Banco Español Crédito	Banco Sabadell
Banco Español Credito	Banco Popular Español	Banco Popular Español
Banco Popular Español	Banco Santander	Banco Santander
Banco Santander	Bankinter	Bankia
Bankinter	Bolsas y Mercados Españoles	Bankinter
Bolsas y Mercados Españoles	Criteria Caixacorp	Bolsas y Mercados Españoles
Cintra	Ebro Puleva	Criteria Caixacorp
Enagas	Enagas	Ebro Foods
Endesa	Endesa	Enagas
Ferrovial	Ferrovial	Endesa
FCC	FCC	Ferrovial
Gamesa Corporacion Tecnologica	Gamesa Corporacion Tecnologica	FCC
Gas Natural	Gas Natural	Gamesa Corporacion Tecnologica
Gestevision Telecinco	Grifols	Gas Natural
Iberdrola	Iberdrola	Grifols
Iberia Lineas Aereas de España	Iberdrola Renovables	Iberdrola
Indra Sistemas	Iberia Lineas Aereas de España	International Airlines Group
Industria de Diseño Textil	Indra Sistemas	Indra Sistemas
Inmobiliaria Colonial	Industria de Diseño Textil	Industria de Diseño Textil
Mapfre	Mapfre	Mapfre
Nh Hoteles	Mediaset España Comunicación	Mediaset España Comunicación
Red Electrica Corporacion,	Obrascon Huarte Lain	Obrascon Huarte Lain
Repsol Ypf	Red Electrica Corporacion	Red Electrica Corporacion
Sacyr Vallehermoso, S.A.	Repsol Ypf	Repsol Ypf
Sociedad General Aguas Barcelona	Sacyr Vallehermoso	Sacyr Vallehermoso

PSI 20		
2007	2009	2011
Altri	Altri	Altri
BCP	BCP	BCP
BES	BES	BES
BPI	BPI	BPI
Brisa	Brisa	Banif
Cimpor	Cimpor	Brisa
Cofina	EDP	Cimpor
EDP	EDP Renováveis	EDP
Galp	Galp	EDP Renováveis
Impresa	J. Martins	Galp
J. Martins	M. Engil	J. Martins
M. Engil	PT	M. Engil
Nova Base	Portucel	Portucel
PT	Ren	PT
Portucel	Semapa	Ren
Semapa	Sonae-Ind	Semapa
Sonae-Ind	Sonae	Sonae-Ind
Sonae	Sonae-Com	Sonae
Sonae-Com	Teixeira Duarte	Sonae-Com
Zon Multimédia	Zon Multimédia	Zon Multimédia

ANEXO II

VOLUMEN DE NEGOCIOS EN 2007

IBEX 35	
ABENGOA, S.A.	3.214.500
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	3.620.136
ACCIONA, S.A.	7.952.552
ACERINOX, S.A.	6.901.000
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIO	21.311.700
ANTENA 3 DE TELEVISION SA	937.612
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	547.513.321
BANCO DE SABADELL, S.A.	95.530.049
BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.	157.590.000
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	129.340.978
BANCO SANTANDER, S.A.	921.195.812
BANKINTER, S.A.	60.120.943
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A.	376.885
CINTRA SA	1.025.000
ENAGAS S.A.	792.025
ENDESA S.A.	17.734.000
FERROVIAL S.A.	14.630.000
FOMENTO DE C. Y CONTRATAS, S.A.	14.076.311
GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	3.274.000
GAS NATURAL SDG, S.A.	10.093.000
GESTEVISION TELECINCO, S.A. (agora) Mediaset España Comunicación, SA	1.055.574
IBERDROLA, S.A.	17.468.000
IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPAÑA, S.A.	5.304.475
INDRA SISTEMAS, S.A.	2.167.614
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.	9.435.000
INMOBILIARIA COLONIAL	11.630.000
MAPFRE, S.A.	15.497.100
NH HOTELES SA	1.500.000
RED ELECTRICA CORPORACION, S.A	1.030.900

REPSOL YPF, S.A.	52.098.000
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	5.760.000
SOCIEDAD GENERAL AGUAS BARCELONA	2.796.400
SOGECABLE	1.809.523
TELFÓNICA	56.441.000
UNIÓN FENOSA	6.010.579
PSI 20	
ALTRI (Celbi)	419.336
B.COM.PORTUGUES	104.896.611
B.ESPIRITO SANTO	65.945.293
B. BPI	64.479.100
BRISA	646.054
CIMPOR, SGPS	1.966.000
COFINA, SGPS	134.635
EDP	11.010.778
GALP	12.661.184
IMPRESA	280.116.141
J.MARTINS	5.349.678
M.ENGIL	11.048.034
NOVA BASE	313.200
P. TELECOM	6.148.409
PORTUCEL	1.147.400
SEMAPA	1.435.400
SONAE-IND	2.200.000
SONAE-SGPS	4.418.000
SONAE-COM	892.693
ZON MULTIMÉDIA	715.658

VOLUMEN DE NEGOCIOS EN 2009

IBEX 35	
ABENGOA, S.A.	4.147.315
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	3.935.000
ACCIONA, S.A.	6.512.000
ACERINOX, S.A.	2.993.409
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A.	15.605.900
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	577.624.418
BANCO DE SABADELL, S.A.	103.563.626
BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.	132.350.402
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	154.514.080
BANCO SANTANDER, S.A.	1.189.527.163
BANKINTER, S.A.	61.944.912
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A.	316.658
CRITERIA CAIXACORP, S.A.	4.686.000
EBRO PULEVA, S.A.	2.197.731
ENAGAS, S.A.	882.258
ENDESA, S.A.	25.925.000
FERROVIAL, S.A.	12.126.000
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.	12.699.629
GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	3.229.000
GAS NATURAL SDG, S.A.	14.879.000
GESTEVISION TELECINCO, S.A.	656.260
GRIFOLS, S.A.	913.200
IBERDROLA RENOVABLES, S.A.	400.803
IBERDROLA, S.A.	24.558.941
IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPAÑA, S.A.	4.231.000
INDRA SISTEMAS, S.A.	2.513.247
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.	11.084.000
MAPFRE, S.A.	19.200.000

OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	4.389.500
RED ELECTRICA CORPORACION, S.A	1.200.115
REPSOL YPF, S.A.	47.277.000
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	5.858.000
TECNICAS REUNIDAS, S.A.	2.634.282
TELEFÓNICA	56.731.000
ARCELORMITTAL	47.262.540
PSI 20	
ALTRI SGPS	309.609
B.COM.PORTUGUES	121.498.349
B.ESPIRITO SANTO	74.425.297
B. BPI	68 837 000
BRISA	676.890
CIMPOR,SGPS	2.086.000
EDP	12.198.183
EDP RENOVAVEIS	648.242
GALP ENERGIA-NOM	12.008.000
J.MARTINS,SGPS	7.317.000
MOTA ENGIL	2.131.000
P.TELECOM	6.784.700
PORTUCEL	1.100.000
REN	551.478
SEMAPA	1.416.400
SONAE	5.665.000
SONAE IND.SGPS	1.282.900
SONAECOM,SGPS	949.400
TEIXEIRA DUARTE	1.282.493
ZON MULTIMÉDIA	823.000

VOLUMEN DE NEGOCIOS EN 2011

IBEX 35	
ABENGOA, S.A.	7.089.157
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	3.896.150
ACCIONA, S.A.	6.646.000
ACERINOX, S.A.	4.672.244
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	28.472.000
AMADEUS IT HOLDING,	2.707.400
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	634.073.667
BANCO DE SABADELL, S.A.	131.098.080
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	1.705.923
BANCO SANTANDER, S.A.	1.382.633.547
BANKIA	728.100
BANKINTER, S.A.	70.893.289
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A.	314.674
CRITERIA CAIXACORP	427.252.000
EBRO FOODS, S.A.	1.804.111
ENAGAS, S.A.	1.096.280
ENDESA, S.A.	32.686.000
FERROVIAL, S.A.	7.446.000
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.	6.686.200
GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.	3.033.000
GAS NATURAL SDG, S.A.	21.076.000
GESTEVISION TELECINCO, S.A. (Agora Mediaset España Comunicación, SA)	1.009.330
GRIFOLS, S.A.	1.795.613
IBERDROLA, S.A.	31.648.000
INTERNATIONAL AIRLAINES GROUP (IAG)	16.300.000
INDRA SISTEMAS, S.A.	2.688.000
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.	13.793.000
MAPFRE, S.A.	24.358.000
OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	4.869.800

RED ELECTRICA CORPORACION, S.A	1.637.300
REPSOL YPF, S.A.	62.503.000
SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	3.949.000
TECNICAS REUNIDAS, S.A.	1.292.095
TELEFÓNICA	62.837.000
ARCELORMITTAL	72.627.710
PSI 20	
ALTRI	479.345
B.COM.PORTUGUES	115.562.000
B.ESPIRITO SANTO	85.417.000
B. BPI	63.564.000
BANIF SGPS	702.047
BRISA	670.200
CIMPOR	2.275.000
EDP	15.120.851
EDP RENOVÁVEIS	1.068.800
GALP	16.804.000
J.MARTINS	9.800.000
M. ENGIL	2.176.000
PORTUCEL	1.487.900
P.TELECOM	6.146.800
REN	530.821
SEMAPA	1.779.700
SONAE-IND	1.364.000
SONAE-SGPS	5.738.000
SONAE-COM	863.600
ZON MULTIMÉDIA	855.000

